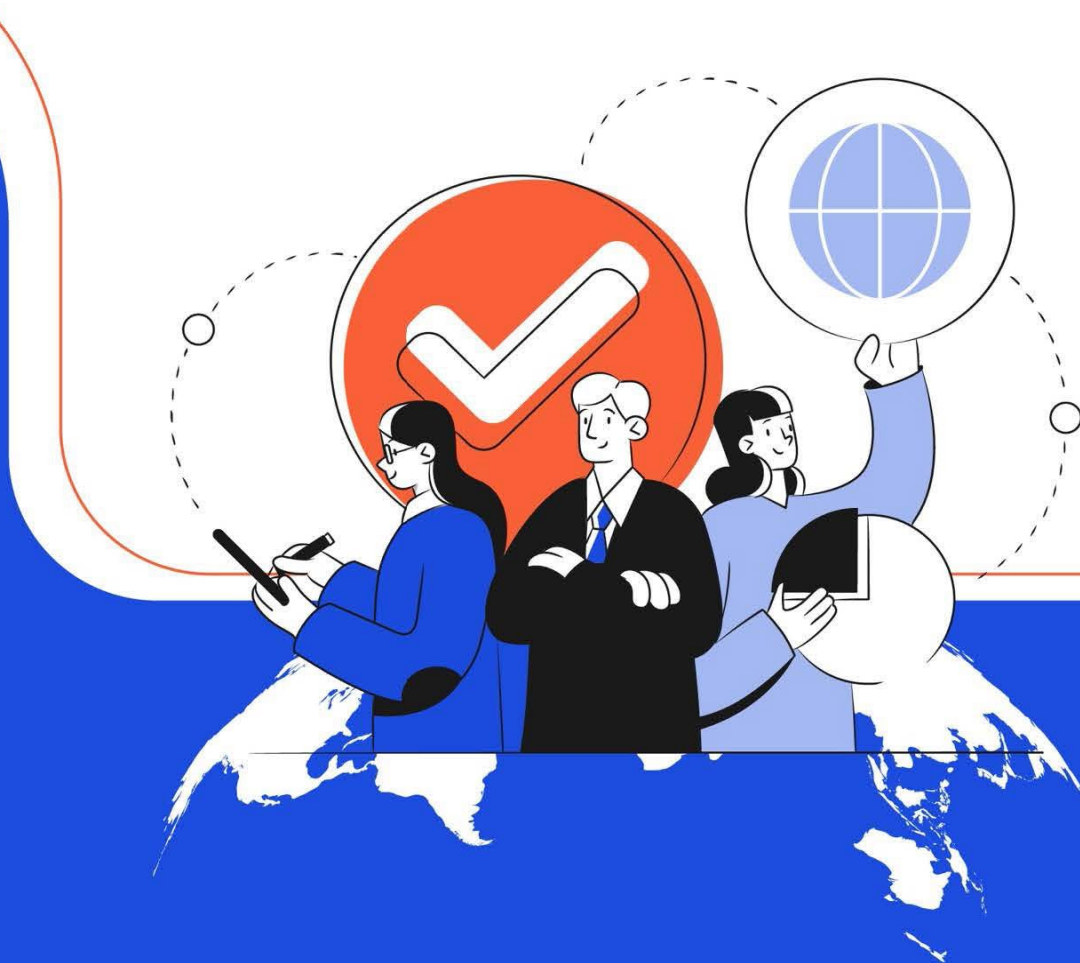




INFORME RIESGO PAÍS

KAZAJSTÁN

Madrid, 4 de febrero de 2022

KAZAJSTÁN

Marco político. El contexto político se ha caracterizado desde la independencia por una estabilidad que se ha visto recientemente alterada. A comienzos de este año, ha vivido las mayores protestas de su historia que, en realidad, esconden una lucha de poder entre las élites por hacerse con el control del país. El presidente Tokayev, en el cargo desde 2019, ha logrado controlar la situación gracias a la intervención militar de Rusia. Resulta probable que, durante los próximos meses, Tokayev lleve a cabo una profunda purga de los principales cargos y, en su lugar, coloque a un círculo de leales.

Política exterior. Hasta ahora la política exterior se caracterizaba por su naturaleza multivectorial y por el buen entendimiento con todos los actores internacionales. Si bien esta estrategia tenía visos de concluir, en vista de la tendencia a la confrontación que se percibe de manera creciente en las relaciones internacionales, la intervención militar de Rusia en apoyo de Tokayev puede haber acelerado este proceso.

Economía. Los hidrocarburos dominan la estructura productiva del país (15% del PIB, 70% de los ingresos por exportaciones y 40% de los ingresos públicos). Intentos fallidos por parte de las autoridades para impulsar la diversificación de la economía. Preocupa el riesgo que la transición energética global supone para la sostenibilidad del modelo productivo del país.

Coyuntura. A la contracción económica provocada por la pandemia de covid-19 y la crisis petrolera que se vivió en 2020, le ha seguido la recuperación del crecimiento como consecuencia del repunte de los precios del petróleo. La inflación se sitúa por encima del 8%, debido al incremento de los precios de los alimentos a raíz de las sequías que arruinaron la cosecha de 2021 y del aumento de los precios de la energía. Endurecimiento de la política monetaria para aliviar las tensiones inflacionistas. La flexibilización del marco cambiario en 2015 ha permitido una adaptación más rápida de la economía al *shock* provocado por la caída de los precios. El tenge no ha recuperado el valor previo a la crisis, muy influido por la incertidumbre en la economía global y las presiones sobre el rublo, con quien tiene una evolución pareja.

Cuentas públicas. Enorme presencia del sector público en la economía (60-70% del PIB). Las autoridades han anunciado numerosos intentos de privatizar las grandes empresas estatales que, finalmente, no se materializan. Buena situación de las cuentas públicas, y rápido descenso del desequilibrio que se registró tras la crisis del covid-19. El Fondo soberano (30% del PIB) financió gran parte de los programas desplegados frente a la crisis, lo que ha permitido mantener la deuda pública en niveles moderados (25% del PIB).

Balanza de pagos. Dinamismo del sector exterior como resultado de la recuperación de los precios del crudo. El superávit de la balanza comercial no se traduce siempre en superávits corrientes, ya que la balanza de servicios y la de rentas acostumbran a ser deficitarias. La IDE financia los desequilibrios y permite la acumulación de reservas internacionales (7 meses de importaciones). **Deuda externa** elevada (95% del PIB) pero de naturaleza intraempresarial, lo que mitiga el riesgo de que se torne insostenible. Perfil de solvencia externa favorable.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Kassym-Jomart Tokayev ocupa la presidencia del país desde la inesperada renuncia de su predecesor, Nursultán Nazarbayev, en 2019. Nazarbayev, que había presidido el país desde su independencia en 1991, había instaurado un sistema nepotista, corrupto y oligárquico, en el que él y sus allegados controlaban todos sectores económicos del país. Se apartó de la primera línea política pero mantuvo prácticamente la totalidad de las competencias, por lo que se trataba de una transición de poder totalmente controlada, en la que Tokayev no contaba con demasiado margen de maniobra, pese a que poco a poco fue adquiriendo más poder real.
- ➔ Después de la salida de Nazarbayev, la crisis del covid y la pérdida de poder adquisitivo de la población, que no llegó a recuperarse tras la crisis de 2014, se tradujo en un claro incremento del malestar social. En un país caracterizado por la estabilidad política las manifestaciones públicas de descontento popular cada vez eran más frecuentes.
- ➔ A comienzos de 2022, la situación social estalló. Sin embargo, a diferencia de las anteriores, las protestas rápidamente escalaron en magnitud y violencia. En ausencia de una oposición organizada, esto hace sospechar que el clan del expresidente Nazarbayev las instigó o las instrumentalizó. El presidente Tokayev aprovechó la situación para librarse de la tutela de Nazarbayev y apartarle definitivamente de los cargos que mantenía. Ante la falta de control sobre las fuerzas armadas del país, solicitó la asistencia de Rusia para reprimir las protestas y retomar el control de las calles.
- ➔ El contexto político es, en estos momentos, bastante incierto. Los primeros gestos del presidente apuntan a una probable purga de los cargos políticos próximos al expresidente para rodearse de un nuevo ejército de leales. La transición y mayor apertura democrática están del todo descartadas.
- ➔ Hasta ahora, la política exterior kazaja se había caracterizado por haber mantenido unas relaciones equilibradas con los principales actores internacionales, en especial con China y Rusia. Se espera un mayor alineamiento al Kremlin tras la intervención rusa en apoyo al presidente Tokayev.

LA CREACIÓN DE UNA NACIÓN

Kazajstán es un país joven, con apenas tres décadas de historia. Surgido tras el colapso de la URSS, en 1991, tradicionalmente se ha caracterizado por una imperturbable estabilidad. A ello ha contribuido, en gran medida, la figura de Nursultán Nazarbayev quien, desde la disolución de la URSS, ha sido el protagonista indiscutible de la escena política del país. Nazarbayev construyó de cero el Estado en una región con una composición demográfica compleja, fruto de los traslados forzosos de minorías étnicas durante la época soviética. Además, previamente, el territorio había estado poblado por clanes nómadas, regidos por unas dinámicas sociales muy distintas⁽¹⁾. Se trataba no solo de crear una nueva identidad nacional en una población étnicamente heterogénea, sino que había que inculcar el sentimiento de pertenencia a un Estado en una sociedad que, tradicionalmente, se había enfrentado por el control del territorio. La ausencia de historia y de referentes comunes convirtieron al presidente, la bandera y la moneda en los únicos elementos sobre los que construir la identidad nacional kazaja.

(1) En 1991, la población de etnia kazaja era minoritaria, superada en número por el conjunto de habitantes de origen ruso, ucraniano y bielorruso. En concreto, la población étnicamente rusa representaba el 40% del total.

POBLACIÓN	18,9 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	8.710 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	23.325 \$
EXTENSIÓN	2.724.900 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Presidencial
CORRUPCIÓN	94/180
DOING BUSINESS	25/190

Datos a 2020

Comenzó así un proceso de ensalzamiento de su persona, en el que se presentaba como el padre de la nación (“Elbasy” en kazajo) con estatuas, retratos y calles en su honor a lo largo y ancho del país. El fuerte personalismo del régimen, una práctica muy extendida en las repúblicas exsoviéticas, vino acompañado de la centralización de todos los poderes en la figura del

presidente, la persecución de cualquier tipo de oposición, la limitación de las libertades civiles y el control absoluto de los medios de comunicación. Construyó un régimen de apariencia institucional democrática, con dos cámaras parlamentarias elegidas quinquenalmente, en el que, sin embargo, todo estaba firmemente controlado. Ninguna formación, más allá del partido oficialista Nur Otán, presidido por él mismo, y de la llamada “oposición permitida”, constituida por Ak Zhol y el Partido Comunista, era tolerada. Así pues, Nazarbayev, se impuso de manera sistemática en cada una de las citas electorales que convocó pero que, sin embargo, nunca recibieron el beneplácito de la OSCE, ya que no cumplían con los estándares democráticos internacionales.

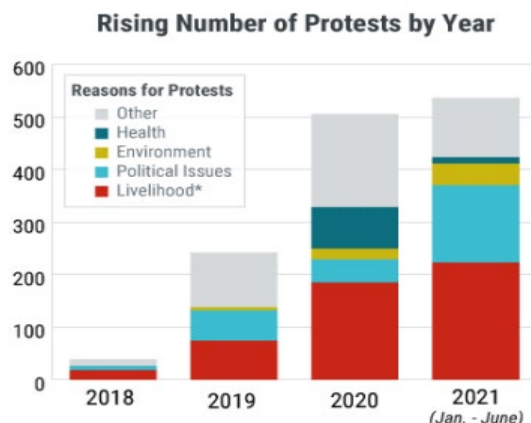
El inmovilismo del contexto político contrastaba, en cambio, con las reformas que efectivamente se estaban produciendo en la esfera económica. Bajo el lema “primero la economía, después la política”, Nazarbayev apostó por la transición de la estructura económica desde el modelo centralizado al libre mercado, previsiblemente menos intervencionista. Kazajistán se presentaba a Occidente como la “autocracia amable” de Asia Central, donde las grandes empresas energéticas desembarcaron a finales de los años 90 dispuestas a explotar los recursos de su subsuelo. El país gozó de una época de expansión que permitió el florecimiento de una incipiente clase media y la mejora de las condiciones de vida del conjunto de la población. No obstante, los ingresos procedentes del petróleo no se distribuyeron, sino que beneficiaron mayoritariamente al círculo más próximo al mandatario. El expresidente tejó un sistema nepotista y cleptócrata, que le permitía no solo tener un control absoluto de la esfera económica, sino que le reportaba ingresos millonarios a él y sus allegados, con lo que se aseguraba su lealtad.

UNA DIMISIÓN INESPERADA

Los problemas llegaron tras la crisis petrolera de 2014, cuando el desplome de los precios internacionales del crudo puso de manifiesto la vulnerabilidad del país. Kazajistán se enfrentaba al agotamiento de su modelo productivo y las autoridades se vieron forzadas a llevar a cabo una serie de reformas económicas muy costosas socialmente. Lo cierto es que, hasta ese momento, las manifestaciones de descontento popular se habían producido en contadas ocasiones y apenas lograban congregarse a una veintena de personas⁽²⁾. Esto, en parte, se explica por la ausencia de una oposición organizada y en parte por la violenta respuesta con la que el régimen reprimía cualquier conato de protesta. Sin embargo, la pérdida de poder adquisitivo que se ha

(2) En 2011 se produjo la masacre de Zhanaozen, en la provincia de Mangystau dedicada a la explotación de los hidrocarburos. Más de una docena de manifestantes murieron a manos de las fuerzas de seguridad cuando protestaban por los bajos salarios y demandaban mayores derechos laborales.

producido en el país desde 2015, además de agravar las brechas sociales entre la población rural y la urbana, ha hecho que los episodios de protesta hayan sido cada vez más habituales.



Fuente: Geopolitical Futures

Es precisamente en este contexto de incremento de la desigualdad y de la contestación social, en el que Nazarbayev anunció, en 2019, que abandonaba la primera línea de la política. Su renuncia sorprendió a propios y extraños ya que, a pesar de su avanzada edad, no había designado sucesor político. Tal y como disponía la Constitución, el entonces presidente del Senado, Kassym-Jomart Tokayev, ocupó el cargo de presidente interino y convocó elecciones anticipadas, en las que se impuso por un amplísimo margen⁽³⁾.

Ahora bien, Tokayev era el presidente *de iure* de Kazajistán, pero lo cierto es que Nazarbayev continuaba siéndolo *de facto*. El expresidente conservaba los títulos de Líder de la Nación, presidente del Consejo de Seguridad y lideraba el partido oficialista Nur Otan, lo que le permitía seguir marcando la orientación de la política interior y exterior del país y le otorgaba inmunidad vitalicia para él y su familia. Se trataba, pues, de una transición totalmente “supervisada”. Algo que, por un lado, garantizaba la continuidad y la estabilidad del país, pero que, por otro, frustraba las expectativas de cambio y de apertura del régimen que la salida de Nazarbayev había despertado en parte de la población.

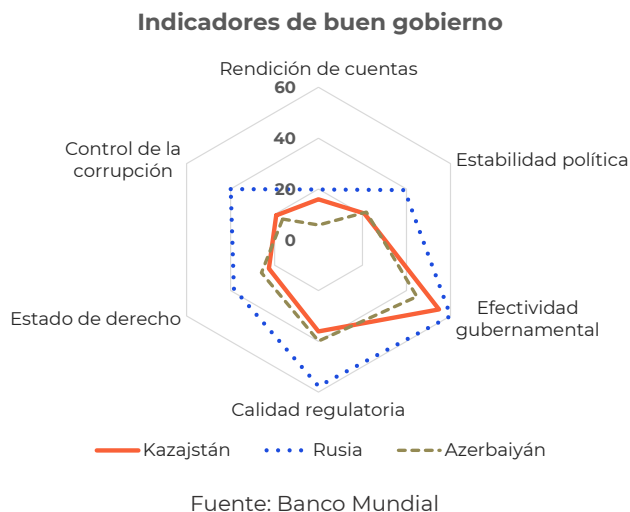
LA TRANSICIÓN QUE ESCONDÍA UN POLVORÍN

A lo largo de los tres últimos años, Kazajistán ha transitado desde un modelo íntegramente personalista hacia un sistema oligárquico, en el que convivían el presidente electo, Tokayev, con la estructura de poder paralela creada por su predecesor. Pese a que el margen de actuación del presidente se encontraba enormemente limitado, lo cierto es que poco a poco iba adquiriendo poder real.

Tokayev anunció una serie de reformas que representaban los primeros pasos hacia la apertura política: la reducción de barreras para la creación de nuevas formaciones políticas, el reconocimiento del derecho de reunión y manifestación, así como una moderada tolerancia con la crítica hacia el régimen. Además, se creó el Consejo Nacional de Confianza Pública, una

(3) Tokayev consiguió más del 70% de los votos frente al segundo candidato. La OSCE no calificó los comicios como libres y justos, ya que no se respetaron los estándares democráticos internacionales.

institución que tenía como objetivo mejorar los instrumentos de participación ciudadana y la rendición de cuentas por parte del Ejecutivo. Este nuevo marco regulatorio se reflejó en una mejora sustancial de los indicadores internacionales, como el Índice de Percepción de la Corrupción (donde cayó 30 puestos, hasta la posición 94 que ocupa actualmente), o los Indicadores de Buena Gobernanza del Banco Mundial, especialmente aquellos que miden la calidad regulatoria o el respeto al Estado de derecho.



Si bien todas estas medidas suponían un avance legislativo sin parangón, en la práctica la realidad política del país apenas había cambiado. Ciertamente, se habían constituido nuevas formaciones políticas; pero decidieron no participar en las elecciones de 2021, unas elecciones que, de nuevo, volvían a estar controladas⁽⁴⁾. Además, pese a que, sobre el papel se había relajado la censura y la represión, lo cierto es que, en la práctica, los gobernadores regionales no permitían protestas ni congregaciones multitudinarias y los medios de comunicación seguían fuertemente controlados. Parecía que las ansias de cambio de la población chocaban frontalmente con la pasividad del régimen a la hora de conducir la transición.

Es en este contexto en el que, a comienzos de 2022, se ha desatado la mayor oleada de protestas que ha vivido el país, que ha dejado cientos de muertos, miles de detenidos y un escenario político muy incierto. Inicialmente comenzaron el 2 de enero en la región petrolera ubicada en el oeste del país como consecuencia del aumento del precio de los combustibles, en concreto, del gas licuado, empleado por la mayoría de los automóviles y las calefacciones. Sin embargo, rápidamente se extendieron a lo largo y ancho del país y escalaron en magnitud y violencia, algo insólito en el país. Las reivindicaciones pasaron del precio del gas a la desigualdad, el empobrecimiento y la situación política. Al grito de “Viejo, vete ya” la población exigía la ruptura total con el régimen de Nazarbayev y su dimisión de todos los cargos, mientras ocupaban edificios e instituciones públicas, como dos aeropuertos, antenas de radio y televisión o los edificios del Consejo de Seguridad Nacional.

El presidente Tokayev, aprovechando la coyuntura, anunció el reemplazo de Nazarbayev como líder del Consejo de Seguridad Nacional, arrestó al jefe del servicio de inteligencia, el KGB

(4) Las elecciones legislativas celebradas a comienzos de 2021 otorgaron una nueva mayoría parlamentaria al partido oficialista Nur Otán, lo que le daba total libertad de actuación al primer ministro Askar Mamin. El Partido Nacional Social Democrático boicoteó los comicios por considerar que seguían estando fuertemente controlados por la élite política dominante.

(sucesor nacional del KGB) y cesó al primer ministro. Y, una vez en el poder, declaró el estado de emergencia y solicitó la intervención militar de la Organización del Tratado de Seguridad Colectiva para reprimir las protestas⁽⁵⁾. En cuestión de días, 3.500 militares (en su mayoría enviados por Rusia) ayudaron a las autoridades a recuperar el control de la situación reprimiendo con fuerza a los manifestantes. De acuerdo con las cifras oficiales, las protestas se saldaron con cerca de 10.000 personas detenidas, 4.500 heridos y alrededor de 200 muertos.

Llegados a este punto, vale la pena señalar que existen distintas teorías acerca del origen y los motivos reales que se esconden detrás de las protestas. Los analistas próximos al Kremlin sostienen que se trata de una “revolución de color”, análoga a las que tuvieron lugar en otras repúblicas exsoviéticas como Georgia, Ucrania o Kirguistán; inspirada por Occidente para desestabilizar al gobierno kazajo y separar al país de la órbita soviética. Otros, principalmente miembros de la oposición kazaja en el exilio, consideran que se trata de una revuelta popular que hunde sus raíces en el descontento con el deterioro de las condiciones de vida de la población, la creciente desigualdad y la falta de libertades políticas. Estas interpretaciones son las que ha recogido mayoritariamente la prensa occidental, especialmente en los primeros momentos. Sin embargo, hay algunas cuestiones que las contradicen. Si bien es cierto que se observa una mayor participación e interés político por parte de la población kazaja, también lo es que nunca antes las demostraciones de descontento popular habían derivado en acontecimientos de tal magnitud. Cabe preguntarse cómo, a pesar de no existir una oposición organizada que cuente con redes para movilizar a la población, las protestas se desataron de forma simultánea, con consignas y comportamientos similares, en distintos puntos del país. También sorprende la violencia con la que rápidamente escalaron las manifestaciones, que inicialmente eran pacíficas y, abundando en este aspecto, cómo los manifestantes consiguieron acceder a armamento para enfrentarse a las fuerzas de seguridad.

Ambas cuestiones plantean numerosas dudas y darían veracidad a la tercera teoría que sobrevuela alrededor de las protestas. Algunas fuentes occidentales, entre las que se encuentra la propia Oficina Económica y Comercial de España en Almaty, sostienen que lo que realmente ha tenido lugar en Kazajstán ha sido una lucha entre las élites de distintos clanes. En teoría, el clan del expresidente Nazarbayev, liderado por los sobrinos y yernos del mandatario, habría aprovechado las manifestaciones iniciales, espontáneas y con motivación económica, para perpetrar un golpe de Estado con el objetivo de frenar la acumulación de poder en las manos de Tokayev quien, al carecer de control sobre el Ejército y la policía⁽⁶⁾, habría recurrido a las fuerzas externas (Rusia) para retomar el control de la situación. Esto, junto con la rapidez para expulsar de las instituciones a Nazarbayev y su entorno, ha dado la vuelta a la situación en su favor.

¿Y AHORA QUÉ?

Dada la cercanía de los acontecimientos, intentar vaticinar lo que va a ocurrir en Kazajstán en un horizonte temporal próximo resulta tan complejo como arriesgado. Lo cierto es que, en estos

(5) Se trata de una estructura político-militar liderada por Rusia a la que pertenecen otras exrepúblicas soviéticas, como Bielorrusia, Armenia, Kirguizistán o Kazajstán, en la que los países miembro se comprometen a defenderse militarmente en caso de amenaza externa cuando uno de ellos lo solicite.

(6) Parece que el entorno de Nazarbayev habría movilizado a un “ejército privado”, grupos armados que serían los responsables de los actos de pillaje y vandalismo, y también que tenían el control de parte de las fuerzas de seguridad.

momentos, la incertidumbre que rodea al contexto político es total. Hay multitud de escenarios posibles que pueden tener numerosas derivadas tanto en el plano nacional como en el contexto regional e incluso global.

La primera de las conclusiones que se pueden extraer es que la era Nazarbayev parece haber llegado a su fin. La presumible intentona golpista ha acabado con la anomalía del gobierno bicéfalo y consolida a Tokayev y a su clan en el poder. Ahora, el presidente tiene por delante la complicada tarea de intentar mantener el control en un país donde el clan de Nazarbayev controla casi todas las instituciones y organismos y gran parte del tejido económico. Es de esperar que Tokayev, a lo largo de los próximos meses, lleve a cabo una amplia purga de la cúpula política y económica del país para situar a figuras afines. Este proceso, de hecho, ya ha comenzado: el primer ministro y el ministro de Defensa ya han sido reemplazados y algunos de los familiares más cercanos al expresidente ya han presentado su dimisión, adelantándose así a los posibles acontecimientos.

Lo que parece menos probable es que el gobierno de Tokayev decida tomar la senda de la democratización auténtica del país, tal y como piden algunos actores internacionales, entre los que se encuentra la UE. Es poco realista que se vaya a precipitar una transición en un momento en el que un nuevo clan se está consolidando aún en el poder y en un país que carece de ningún tipo de tradición democrática. Todo apunta, pues, a que, una vez que Tokayev asiente su posición, continuará con el modelo autocrático instaurado por su predecesor, que refuerza su aparente legitimidad gracias a la celebración de elecciones. Mismo escenario, distinto protagonista.

¿FIN DE LA POLÍTICA “MULTIVECTORIAL”?

Otra conclusión es que cabe esperar un mayor alineamiento de Astaná con Moscú en materia de política exterior.

Uno de los principales aspectos que define a la política exterior kazaja es, precisamente, su carácter multivectorial. Pese a que orbita en la esfera de influencia soviética, siempre ha tratado de mantener un plantel de aliados relativamente equilibrado. El objetivo no es otro que tratar de mitigar la influencia de Rusia en el país y, a su vez, asegurar su soberanía como Estado independiente. Una necesidad que se hizo muy palpable tras la anexión de Crimea por parte del Kremlin en 2014.

Otro de los factores que ha guiado la política exterior kazaja ha sido su condición de país no costero y la necesidad de dar salida a los recursos energéticos. En este sentido, China ha jugado un rol esencial a través de la financiación de los proyectos extractivos y de la red de gasoductos y oleoductos que vertebran el país. En contrapartida, Pekín se ha beneficiado de precios por debajo del mercado y le ha permitido diversificar sus rutas de abastecimiento energético. Se estima el 25% del sector extractivo kazajo está en manos de empresas chinas; una proporción que se eleva hasta el 40% según la fuente que se consulte. En los últimos años, además, la colaboración entre los dos países se ha ampliado a otros sectores, entre los que destaca el industrial. Desde 2013, Nur Sultán y Pekín cuentan con un fondo de cooperación que tiene como objetivo financiar proyectos de transferencia industrial de China a Kazajistán. Pese a que no existe demasiada información al respecto, parece que en 2019 se habían presentado cerca de un centenar de iniciativas, de las cuales habían culminado 15.

Sin duda, el proyecto estrella que consolidó la colaboración entre ambos países fue el anuncio, también en 2013, de la iniciativa de la Nueva Ruta de la Seda. La necesidad de dar salida a la sobreproducción industrial china, así como de explorar las vías comerciales terrestres, convirtieron a Kazajistán en un socio fundamental para el desarrollo de la estrategia de expansión de Pekín. La exrepública soviética, por su parte, también vio con buenos ojos la posibilidad de mejorar la conectividad y la red de infraestructura ferroviaria, prácticamente inexistente hasta la fecha. Desde entonces, China ha financiado la construcción de carreteras, vías de tren y distintas infraestructuras logísticas, entre las que destaca el puerto seco de Korghos, por el que pasa el 70% de las mercancías chinas destinadas a abastecer el mercado europeo.

La creciente presencia de empresas y población china en el país ha venido acompañada, también, de un aumento de la resistencia por parte de la población local. En general, el sentimiento “antichino” ha crecido de forma exponencial en la región de Asia Central, siendo especialmente elevado en Kazajistán donde sólo el 30% de la población tiene una opinión favorable sobre China.



Fuente: Center for Security Studies (CSS)

No ocurre lo mismo con la población rusa, que se percibe como culturalmente próxima. A ello contribuye, sin duda, la imborrable huella étnica de la época soviética. De hecho, uno de los mayores temores del expresidente Nazarbayev era precisamente que Rusia, escudándose en la reunificación de la población rusófona, se atreviese a cuestionar la configuración de Kazajistán como república independiente. En este sentido, la decisión de Tokayev de solicitar la asistencia militar de la OTSC y permitir que las tropas rusas entrasen en el país a reprimir las protestas, supone un giro de guion radical respecto a la política de su predecesor. En el momento de redacción de estas líneas, las tropas están abandonando el país, pero la legitimidad del presidente Tokayev ha quedado irremediabilmente ligada a Moscú. Un aspecto que, probablemente, el Kremlin utilizará para su beneficio.

Lo cierto es que la política multivectorial de Kazajistán no tenía visos de perdurar demasiado en el tiempo, habida cuenta de la creciente confrontación entre bloques que se vive en el plano geopolítico. Así pues, en los próximos años probablemente se observe una mayor alineación entre Rusia y Kazajistán. La cuestión que queda por resolver es qué papel tendrá China en la región de Asia Central y si éste podría colisionar con las ambiciones expansionistas de Moscú.

2. ECONOMÍA

- ➔ Los hidrocarburos dominan la estructura productiva del país. El petróleo supone el 15% del PIB, el 70% de los ingresos externos y el 40% de los ingresos fiscales. El gas ocupa un papel secundario en la estructura productiva, pese a que también cuenta con importantes yacimientos en la zona oeste. La transición energética de la economía global supone un riesgo para el modelo productivo basado en la extracción de hidrocarburos.
- ➔ La elevada dependencia del petróleo constituye la principal vulnerabilidad de la economía, algo que se puso de manifiesto tras el desplome de los precios del crudo en 2014. Desde entonces el crecimiento económico ha sido modesto y del todo insuficiente para una economía emergente. La crisis del covid no hizo sino agravar la situación, impactando doblemente en el país. En 2021, el repunte de los precios del petróleo junto a la batería de medidas fiscales que introdujo el gobierno han encarrilado la recuperación de la economía.
- ➔ Inflación muy elevada (8,5%) como consecuencia del incremento de los precios de los alimentos y la energía. El endurecimiento de la política monetaria tiene un efecto moderado sobre el control de precios, ya que los canales de transmisión no funcionan adecuadamente.
- ➔ El sistema bancario presenta un elevado grado de concentración, como consecuencia del proceso de consolidación bancaria. Siete entidades controlan casi el 80% de los activos. Ratios de liquidez, capitalización y morosidad adecuados.

EL CRUDO COMO GRAN PROTAGONISTA

PIB	194.024 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	3,7%
INFLACIÓN	8,5%
SALDO FISCAL	-2,6%
SALDO POR C/C	1,2%

Datos a 2021

Desde el colapso de la URSS, en 1991, Kazajstán ha centrado su política económica en la apertura comercial, la mejora del entorno inversor y la atracción de capital extranjero. El objetivo no era otro que continuar explotando, ahora de forma independiente, los ingentes recursos energéticos que albergaba su subsuelo. Ciertamente, esta orientación aperturista y la elevada demanda

mundial de dichos recursos han permitido al país multiplicar por sesenta el tamaño de su economía en los últimos treinta años, hasta situarse como la mayor economía de Asia Central, con un PIB de 194.024 mill.\$.

Esta meteórica evolución económica esconde, sin embargo, importantes vulnerabilidades. La importancia del crudo en la economía, el elevado intervencionismo estatal o la corrupción endémica suponen problemas estructurales del entorno inversor que dificultan una mayor diversificación de la estructura productiva, uno de los objetivos primordiales que persigue el Ejecutivo. A pesar de ello, Kazajstán lleva años recibiendo muy buenas calificaciones en el ranking del informe Doing Business que elabora anualmente el Banco Mundial. Sin ir más lejos, en 2020 se situó en el puesto 25 de las 190 economías que analiza⁽⁷⁾.

La agricultura apenas representa el 5% de la actividad económica y emplea a cerca del 15% de la mano de obra, fundamentalmente en las áreas rurales ubicadas en el norte del país. El cultivo

(7) En 2021, el Banco Mundial emprendió una auditoría de la metodología de elaboración del informe, a raíz de la denuncia de irregularidades desde la edición de 2018. Como conclusión de la investigación interna, el informe de Doing Business deja de publicarse a partir de 2020.

mayoritario es el trigo, del que Kazajstán es el sexto productor mundial. Otros cultivos menos extendidos son la cebada, los girasoles, sandías o melones. Desde 2015, las autoridades tratan de impulsar la agricultura como un nuevo motor de desarrollo, dado el elevado potencial del país: Kazajstán cuenta con unos 2 millones de km² de terreno agrícola (lo que equivale a tres veces el tamaño de la Península Ibérica), pese a que tan solo el 10% se considera arable. Las temperaturas típicas de un clima continental extremo (veranos muy calurosos e inviernos muy fríos), las dificultades de acceso a los recursos hídricos (apenas el 1% del terreno agrícola se encuentra irrigado) y la falta de tecnología apropiada o mano de obra capacitada se erigen como los principales inconvenientes de un mayor y mejor aprovechamiento de dicho potencial. Además, el Ejecutivo ha encontrado importantes resistencias sociales para liberalizar la venta de terreno agrícola a inversores extranjeros, lo que dificulta la llegada de capital al sector⁽⁸⁾.

El sector manufacturero es otra de las alternativas que se está impulsando para tratar de moderar el protagonismo del petróleo en la economía y reducir la dependencia externa, con mejores resultados por el momento. Entre 2016 y 2020 la aportación de este sector a la economía ha crecido en dos puntos, hasta representar el 12% del PIB. De hecho, en 2020, las actividades manufactureras superaron a las extractivas en aportación al PIB por primera vez en más de una década, según datos oficiales. Esto se debe en parte al programa “economía de las cosas simples”, iniciado por Nazarbayev en 2018, que pretendía desarrollar las industrias de bienes de bajo componente tecnológico (alimentaria, textil), de forma que se redujese la proporción de bienes importados en estas ramas del 59% al 37% del total de la demanda. Hasta el momento, se han invertido más de 2.000 mill.\$ en este programa, en más de 1.500 proyectos distintos, y se va a mantener al menos durante 2022.

La construcción ha sido otro de los sectores que ha ido ganando en importancia gracias, fundamentalmente, al apoyo estatal. Las autoridades introdujeron en el año 2014 el programa “Nurly Zhol”, una iniciativa destinada al desarrollo de una amplísima red de infraestructuras (carreteras, aeropuertos, puertos, red ferroviaria), así como de instalaciones públicas como escuelas, hospitales o facilidades para el transporte de mercancías. El programa, dotado con 9.000 mill.\$, contaba con el apoyo de las IFI para su financiación y actualmente se encuentra en su segunda fase (2020-2025)⁽⁹⁾.

El sector servicios, por su parte, aporta ya más del 50% del PIB. La inauguración del Centro Financiero Internacional de Astaná, en 2018, supuso un importante acicate, ya que actúa como polo de atracción de empresas financieras y tecnológicas gracias a la aplicación de gravámenes más favorables. También la economía digital juega un papel cada vez más importante, convertida en una de las prioridades del Ejecutivo como motor de desarrollo. No obstante, el ecosistema digital del país está lejos de ser innovador y, de hecho, de acuerdo con el Índice de Innovación Global, Kazajstán se sitúa en la posición 79 de 132 economías analizadas, siendo la falta de capital humano y conocimiento tecnológico las principales barreras para el desarrollo

(8) La primera reforma agraria adoptada en el país data de 2003, cuando por primera vez se introdujo el concepto de propiedad privada. Posteriormente, en 2015, se promulgó un nuevo código que, entre otras medidas, permitía la liberalización del terreno calificado como agrícola (80% del total) con el objetivo de atraer inversores extranjeros. La medida desató una fuerte oleada de protestas en el país, ante el temor de que los inversores chinos acaparasen la tierra, de tal magnitud que obligaron al Ejecutivo a aplazar temporalmente (5 años) la aplicación de la medida. Finalmente, en 2021, el presidente Tokayev denegó definitivamente la adquisición de la tierra a inversores extranjeros. No obstante, se amplió a 25 años el plazo máximo de cesión de un terreno estatal para su explotación agrícola.

(9) Kazajstán ha recibido alrededor de 4.000 mill.\$ de las IFI como parte del programa Nurly Zhol. El Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo ha sido especialmente relevante, con la financiación de 17 proyectos que, en conjunto, alcanzan un valor de 2.700 mill.\$.

del sector. Existe, sin embargo, una rama tecnológica en la que el país se ha situado en posiciones de liderazgo: el minado de criptomonedas. No obstante, hasta el momento esta actividad representa más inconvenientes que ventajas, puesto que ha aumentado de forma considerable la demanda de electricidad, causando problemas de suministro en algunas ciudades. Además, tal y como ha reconocido el presidente, esta actividad no reporta apenas beneficios al país en términos tributarios, ya que se beneficia de importantes exenciones fiscales⁽¹⁰⁾.

Si bien las autoridades están realizando un esfuerzo notable por acelerar el proceso de diversificación de la estructura productiva, lo cierto es que Kazajistán continúa siendo una economía eminentemente petrolera. No es de extrañar, ya que su subsuelo alberga una riqueza energética envidiable. Cuenta con reservas probadas de petróleo de más de 35.000 millones de barriles y 3 billones de m³ de gas; con las segundas mayores reservas de uranio del mundo, del que es el mayor productor mundial, así como con importantes reservas de zinc, bauxita y hierro, entre otros minerales.

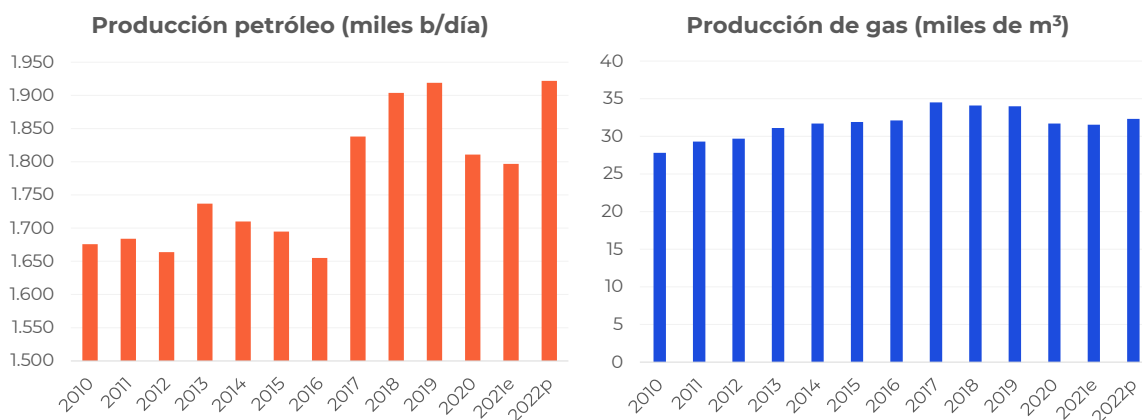
El sector extractivo en su conjunto supone alrededor de un 15% del PIB, pero el petróleo concentra la mayor parte de la actividad. En concreto, las exportaciones petroleras aportan el 70% de los ingresos externos y alrededor del 40% de los ingresos fiscales. Existen actualmente más de 200 puntos de extracción distribuidos por todo el territorio, aunque los principales pozos se ubican en el oeste del país, la región petrolera por antonomasia. La crisis que se desató en 2014 condujo a la paralización de algunos proyectos extractivos por falta de rentabilidad, lo que se reflejó en una ligera caída de la producción. Desde 2017, sin embargo, la progresiva recuperación de los precios ha venido acompañada de un alza en la producción, que superó los 1,7 millones de barriles diarios (b/d) en 2021, por encima incluso de la cuota de producción que le asignaba la OPEP+. No parece que la tendencia vaya a cambiar en el actual entorno de precios alcista, más, si cabe, teniendo en cuenta que actualmente existe un déficit de oferta mundial equivalente a 1.000 mill. de b/d. Así pues, se estima que la producción aumentará un 7%, hasta 1,9 mill. b/d, un máximo histórico para el país. De continuar a este ritmo de extracción, las reservas probadas se agotarían en unos 40 años. No obstante, se trata de un riesgo que difícilmente se materializará, puesto que se estima que la región kazaja del Caspio alberga una cantidad que fácilmente duplica los reservorios actuales⁽¹¹⁾.

En comparación con otros países de Asia Central como Turkmenistán o Uzbekistán, el gas juega un papel secundario en la estructura productiva. La producción gasista ha aumentado en los últimos años ligeramente por encima de los 30.000 m³ pero se destina mayoritariamente a la exportación, fundamentalmente a Rusia y, sobre todo, a China, su principal cliente. Llama la atención que, a pesar de ser país productor, Kazajistán importe parte del gas que consume de Uzbekistán, Turkmenistán o Rusia como consecuencia de la falta de desarrollo de la red de infraestructuras nacional que, hasta hace relativamente poco, impedía conectar las regiones

(10) En 2021 China anunció que prohibiría las actividades de minado de criptomonedas en su territorio, lo que obligó a las empresas instaladas en el país a buscar un nuevo destino. Kazajistán, por su cercanía y sus incentivos fiscales, se perfiló como la mejor opción para muchas de ellas. Se prevé que, en 2022, entre en vigor una tasa específica para la industria de las criptomonedas, lo que podría ahuyentar la llegada de nuevas granjas de minado.

(11) Se estima que la zona kazaja del mar Caspio podría albergar reservas equivalentes a 120.000 millones de barriles de petróleo. Las de gas podrían duplicar la actual cifra de reservas probadas.

productoras con las principales ciudades⁽¹²⁾. Se espera que la producción de gas en los próximos años tenga una trayectoria ascendente, pero esto no se verá reflejado en un incremento de las exportaciones, ya que se destinará fundamentalmente al consumo doméstico.



Fuente: BP Statistical Report of World Energy 2021

Si bien la posibilidad de agotamiento de las reservas energéticas no es un riesgo que haya que considerar actualmente, no ocurre lo mismo con el reto que supone la transición energética. El desafío para el país es doble. Por un lado, ha de cumplir con sus propios objetivos de reducción de emisiones. Para ello, las autoridades están llevando a cabo la gasificación de la economía, con el fin de reducir el predominio del carbón, más contaminante, como principal fuente energética⁽¹³⁾. En paralelo, han de buscar urgentemente un nuevo modelo de desarrollo, ya que el actual, basado en la explotación de los hidrocarburos, tiene visos de estar próximo a agotarse a medida que el resto de países aceleren la adopción de fuentes energéticas menos contaminantes.

RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO, PREOCUPA LA INFLACIÓN

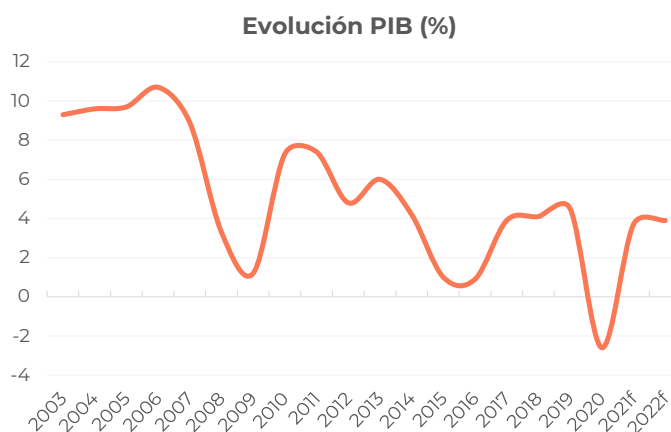
La evolución económica de Kazajistán siempre ha estado muy ligada a la cotización internacional de los precios del petróleo, como uno bien puede entender tras el estudio de su estructura productiva. Así pues, durante la primera década del siglo XXI disfrutó de unas tasas de crecimiento anual cercanas al 10%, lo que permitió al país soñar con situarse entre las 30 mayores economías del mundo en el año 2030. En 2008, sin embargo, la crisis financiera internacional dejó entrever las enormes vulnerabilidades que escondía el modelo de desarrollo económico. La rápida recuperación de las economías emergentes y, en concreto, el repunte de los precios del crudo, que entonces superaban los 100 \$/b, evitaron a las autoridades el esfuerzo de tratar de resolver los problemas económicos que comenzaban a intuirse. Fue poco después, en 2014, cuando el desplome del barril de crudo hizo que la situación económica del país fuese insostenible y obligó a las autoridades a tomar decisiones muy costosas socialmente. En ese

(12) En 2015 se inauguró el gasoducto Beineu-Bozoi-Shymkent (BBS), que conecta las regiones productoras del oeste con el gasoducto de Asia Central (que suministra a China). Además, el gasoducto Saryarka, que enlazará con la capital Nur-Sultán, está a punto de terminarse, lo que supone el primer paso para la gasificación del norte del país.

(13) Kazajistán se ha comprometido a alcanzar la neutralidad climática en 2060. Actualmente, registra un volumen de emisión de CO₂ per cápita de 15 toneladas (la media mundial se encuentra en 6 toneladas per cápita y para cumplir con los compromisos del Acuerdo de París habría que reducir las emisiones a 2 toneladas por persona).

momento se llevó a cabo la devaluación de la divisa, la posterior liberalización del régimen cambiario ante las tensiones sobre la divisa y el levantamiento de parte del sistema de subsidios. Evidentemente, todo ello se tradujo en un claro deterioro de las condiciones de vida de la población, cuya renta per cápita se desplomó un 44% entre 2013 y 2016⁽¹⁴⁾.

Desde entonces, el entorno bajista en el que se ha movido la cotización internacional del crudo con anterioridad a la recuperación postcovid, ha hecho que el desempeño económico del país haya sido mediocre, apenas rozando el 4% anual. Se trata de una cifra insuficiente para una economía emergente y, desde luego, aleja el objetivo de las autoridades de situar al país entre las 30 mayores economías del mundo para 2050⁽¹⁵⁾.



Fuente: FMI

Actualmente, la economía se encuentra en fase de recuperación tras el shock doble que vivió en 2020. La crisis provocada por la pandemia de covid-19 y el consecuente desplome del mercado del petróleo, que hundió los precios a terreno negativo, provocaron una contracción del 2,5% del PIB, por primera vez en la historia. La reacción de las autoridades, con la aplicación de medidas contracíclicas, y, sobre todo, el repunte de la producción de petróleo a raíz de la recuperación de los precios, han logrado que la economía resista el embate y haya retornado al nivel de actividad pre-pandemia en el tercer trimestre de 2021. Kazajistán cerró 2021 con una tasa de crecimiento del PIB del 3,7%, un dinamismo que se espera que se mantenga a lo largo de 2022, a medida que se vayan levantando los recortes a la producción impuestos por la OPEP+.

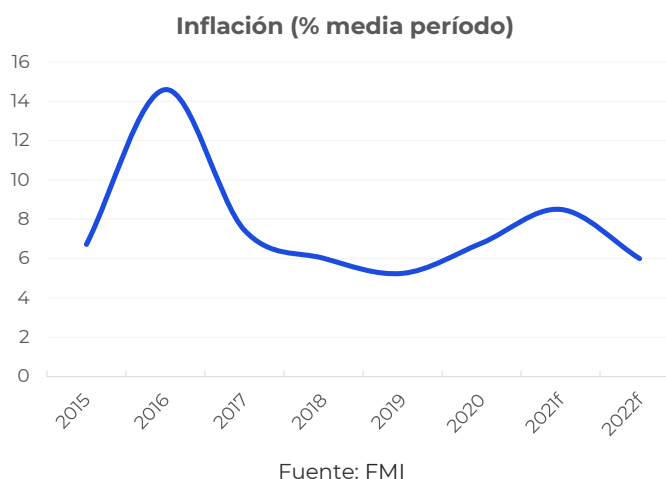
La inflación, por su parte, ha seguido una trayectoria creciente los últimos dos años. En 2021, se situó en el 8,5%, el nivel más elevado del último lustro y muy por encima del objetivo del banco central (entre el 4-6%). Los alimentos y la energía son las dos partidas que presionan los precios al alza. En el primer caso, el incremento responde fundamentalmente a la menor cosecha agrícola como consecuencia de la oleada de incendios que asoló el país el pasado verano. En el caso de los carburantes, sin embargo, se explica por la política de retirada de subsidios por parte de las autoridades para que, de esta forma, los precios estén en sintonía con el resto de la Unión Económica Euroasiática, algo que acabó cristalizando en las recientes protestas.

(14) Pasó de 13.890 \$ a 7.715 \$, según datos del Banco Mundial.

(15) En 2012 las autoridades anunciaron que se habían cumplido todos los objetivos económicos de Kazajistán 2030 y presentaron la Estrategia 2050, cuyo objetivo era, igualmente, situar al país entre las 30 economías más desarrolladas del mundo.

No es la primera vez que Kazajistán se enfrenta a un episodio inflacionista. En 2016, cuando los precios se situaban por encima del 14%, las autoridades se vieron obligadas a flexibilizar el régimen cambiario para aliviar las presiones sobre la divisa y asegurar la sostenibilidad de las reservas internacionales. En esta ocasión, sin embargo, la transición hacia un régimen cambiario flexible y la necesidad de cumplir con el objetivo de inflación han obligado a las autoridades a recurrir a otros instrumentos de política monetaria. De esta forma, el Banco Central de Kazajistán optó por endurecer de la política monetaria para tratar de atajar la subida continuada de los precios, y realizó tres subidas de tipos en 2021, la última el pasado mes de octubre, hasta situarlos en el 9,75%.

Se espera que los precios se estabilicen a finales de 2022, a medida que se atenúen los problemas en las cadenas de suministro y los desajustes entre la demanda y la oferta global. En este sentido, importa señalar que es la política cambiaria la que parece tener una mayor influencia sobre la inflación, mientras que las subidas de tipos resultan necesarias para enviar una señal a los mercados y mantener ancladas las expectativas, pero no son demasiado efectivas para frenar la escalada de precios. Por ello, las decisiones del Banco Central de Rusia (su principal socio comercial) juegan un papel muy importante en la fijación de precios en el país. La última subida de tipos del BCR, mayor de lo esperado, ha encarecido el precio de los productos importados y, por ende, presionado al alza sobre la inflación nacional.



La economía ha mostrado una mejor adaptación al desplome de los precios del crudo que se vivió en 2020 como consecuencia de la flexibilización del régimen cambiario que se produjo en la crisis anterior. Tras la depreciación inicial de la moneda, que perdió más de un 15% de su valor frente al dólar, el tipo de cambio se ha mantenido más o menos estable. Esto es producto, en parte, del incremento de los precios del crudo, que ha presionado al alza sobre la moneda. Pese a todo, aún se sitúa por debajo de la cotización que registraba antes de la crisis. No obstante, el marco cambiario ha absorbido la totalidad del shock exógeno y ha permitido mantener las reservas en un nivel adecuado, próximo a los 7 meses de importaciones, lo que disipa las dudas sobre la solvencia externa del país.

SECTOR FINANCIERO

El sector bancario kazajo se encuentra, desde 2017, inmerso en un amplio proceso de consolidación, lo que explica el elevado grado de concentración que presenta. Actualmente, 7

entidades controlan cerca del 80% de los depósitos, tras las últimas adquisiciones autorizadas por la Agencia Financiera Regulatoria⁽¹⁶⁾. Además de las fusiones y adquisiciones bancarias, el Banco Central ha realizado importantes inyecciones de capital en 5 entidades de mediano tamaño. En conjunto, la ayuda estatal al sector bancario asciende al 6% del PIB.

Lo cierto es que la fusión entre entidades ha hecho que el sector financiero haya enfrentado la crisis provocada por la covid-19 desde una posición más fuerte que en ocasiones anteriores. En general, presenta unos ratios de capitalización y liquidez adecuadas (25,8% y 39,8% sobre el total de los activos, respectivamente). También presenta una posición más saneada, con un ratio de morosidad del 7% del total de los créditos en febrero de 2021, siguiendo una clara tendencia descendente.

No obstante, el sector bancario padece una serie de debilidades institucionales y estructurales que tiene que ver con la ausencia de un marco regulatorio consistente y un mecanismo de supervisión eficiente. Ello provoca que las entidades se hayan enfrentado de forma recurrente a los mismos problemas, poniendo en riesgo al conjunto del sistema. El soberano ha demostrado no vacilar a la hora de intervenir cuando una entidad presenta problemas de capitalización, lo que mitiga de forma notable el riesgo bancario, pero a la vez pone de manifiesto la importancia del papel que juega el Estado en la economía kazaja. En este sentido, la recientemente creada Agencia Financiera Regulatoria tratará de paliar las deficiencias del sistema en cuestión de supervisión y cumplimiento de la legislación conforme a los estándares internacionales.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Elevado peso del sector público (60-70% del PIB). El Estado ha anunciado numerosas rondas de privatización que finalmente se han acabado retrasando.
- ➔ Ligera corrección del abultado desequilibrio que registraron las cuentas públicas en 2020. Sin embargo, el déficit no petrolero continúa siendo elevado. La política fiscal ha mantenido un carácter expansivo en 2021 pero, para 2022, se espera que comience el proceso de consolidación.
- ➔ Las autoridades han recurrido al fondo soberano para financiar los programas fiscales introducidos para hacer frente a la crisis del covid-19. En 2020 realizó transferencias por el equivalente al 17% de sus activos. Ello ha permitido mantener el endeudamiento público en niveles moderados, alrededor del 25% del PIB.

El Estado mantiene un papel fundamental en la economía de Kazajstán, herencia del sistema de planificación central durante los años de dominio soviético. En la actualidad, se estima que el sector público representa entre un 60 y un 70% del PIB, frente al 15% que supone en las economías más avanzadas. Las autoridades han impulsado distintas iniciativas para llevar a cabo la venta de activos y tratar de reducir el peso del Estado en la economía. La más reciente

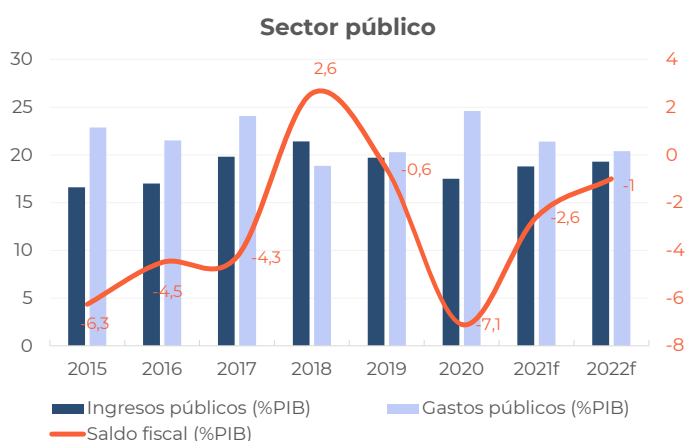
(16) En noviembre de 2020, la entidad Jusan Bank compró al banco ATF. Jusan Bank, anteriormente denominado como Tsesnabank, tuvo que ser rescatado en 2018 y, posteriormente, fue adquirido por la empresa First Heartland que pertenece al expresidente Nazarbayev. De esta forma, Jusan Bank se convirtió en la segunda mayor entidad en número de activos, mientras que Halyk Bank todavía controla el 32% del mercado.

se anunció en 2015, cuando se pretendían privatizar 60 empresas estatales que, en conjunto, representaban el 40% del PIB. Tras retrasarlo en distintas ocasiones, finalmente, en 2018, el 25% de la empresa nuclear Kazatomprom pasó a manos privadas; pero el proceso volvió a paralizarse con el estallido de la pandemia y su impacto en los mercados financieros. En teoría, debía retomarse en 2021 pero, de nuevo, se ha vuelto a retrasar. Desde 2016, el fondo Samruk-Kazyna, dueño de las empresas estatales, ha vendido activos públicos por valor de 425 mill.\$.

También ha reorganizado o liquidado 53 compañías que no eran rentables, como parte del programa de mejora de gestión de las entidades públicas. A pesar de las buenas intenciones, se duda que las autoridades vayan a cumplir sus objetivos de reducción del tamaño del sector público, al menos en el corto plazo.

Los ingresos públicos se sitúan próximos al 20% del PIB, gran parte de los cuales proceden del sector extractivo. Los ingresos del petróleo, junto con los obtenidos tras la venta de empresas estatales han alimentado el Fondo Nacional de la República de Kazajstán (FNRK), que actúa como resorte contracíclico de la economía. Desde la crisis petrolera de 2014, las autoridades expandieron el cometido del Fondo para que también pudiera financiar iniciativas de inversión pública. En concreto, se ha recurrido a él para financiar la estrategia Nurly Zhol, el programa de inversión pública que asciende a 9.000 mill.\$ y que ha sido uno de los motores de la economía en los últimos años. Para asegurar la sostenibilidad del fondo, en 2016, se introdujeron una serie de normas fiscales: el nivel de activos debía equivaler al menos al 30% del PIB, el déficit no petrolero (principal ancla de la política fiscal) tenía que reducirse al 7% del PIB en 2020 y, posteriormente, al 6% en 2025 y la suma de la deuda pública y la deuda externa de las empresas públicas no debía exceder el total de los activos del fondo.

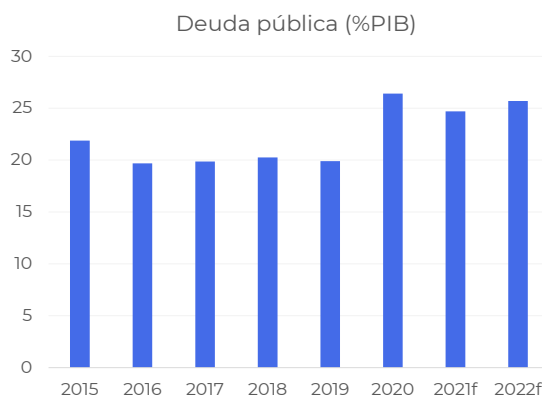
Lo cierto es que, hasta la llegada del covid-19, el cumplimiento de estas limitaciones fiscales estaba siendo relativamente aceptable (excepto en lo que se refiere al déficit no petrolero). Sin embargo, la crisis provocada por el virus disparó las necesidades de financiación. En 2020, el nivel de gasto público superó el 25% del PIB, y se financió mayoritariamente con los recursos que albergaba el Fondo. De hecho, en 2020, se registró una cifra récord de transferencias del Fondo para financiar el presupuesto, 10.700 mill.\$, equivalente al 17% de los activos.



Pese a que Kazajstán se encontraba en una posición fiscal aventajada para hacer frente a la crisis del covid-19, lo cierto es que la pandemia ha tenido un fuerte impacto en las cuentas públicas. En 2020, la caída del precio y de la producción petrolera y la desaceleración económica mundial se tradujeron en un desequilibrio de las cuentas públicas equivalente al 7,1% del PIB.

En 2021, la persistencia de la crisis puso de manifiesto la necesidad de mantener el carácter expansivo de la política fiscal, financiada también gracias a las transferencias del fondo. El repunte de los precios del petróleo ha aliviado la presión sobre las cuentas públicas, que han corregido gran parte de su desajuste hasta situarlo en el 2,6% del PIB. No obstante, el déficit no petrolero se mantiene en niveles extraordinariamente elevados, por encima del 8,5% del PIB. Las autoridades se han comprometido a reducir el déficit no petrolero hasta el 6% del PIB en 2025, lo que requerirá llevar a cabo un proceso de consolidación fiscal, a la vez que continúa impulsándose el desarrollo de nuevos sectores económicos y se implementan medidas para aumentar la base impositiva.

Evidentemente, el deterioro de las cuentas públicas ha presionado al alza sobre la deuda que, en 2020, se situó por encima del 26% del PIB, un nivel aún muy moderado y que no supone ningún riesgo para la sostenibilidad de las cuentas públicas. Se estima que, en 2021, el endeudamiento cayó hasta el 24% del PIB. De esta cifra cerca del 60% se financia en el mercado interno, frente al 40% restante que se financia de forma externa. Las tres principales agencias de calificación sitúan a la deuda soberana uno o dos escalones por encima del grado de inversión, con perspectiva estable.



Fuente: IIF

	Moody's	S&P	Fitch
KAZAJSTÁN	Baa2	BBB-	BBB
Rusia	Baa3	BBB-	BBB
Azerbaiyán	Ba2	BB+	BB+

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

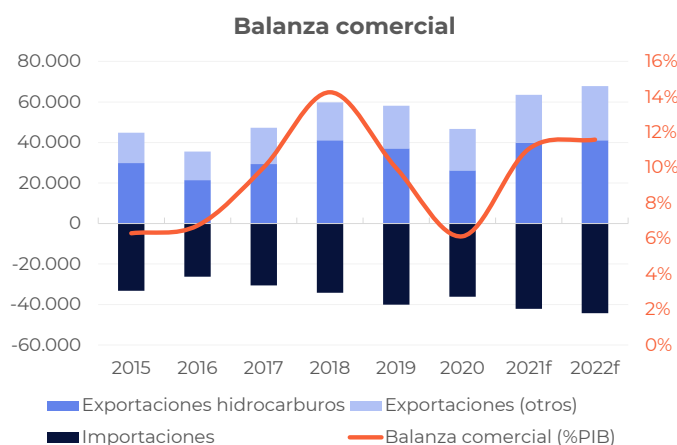
Fuente: Trading Economics

4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Los hidrocarburos dominan el sector exterior kazajo. Registra un constante superávit de la balanza comercial (10-12% del PIB), que se compensa con la posición deficitaria de las balanzas de servicios y rentas.
- ➔ Comportamiento errático de la balanza por cuenta corriente, que alterna períodos de superávit con déficits habitualmente moderados. La IED es la principal fuente de financiación del desequilibrio externo, lo que alimenta el elevado nivel de reservas internacionales (7 meses de importaciones).
- ➔ Deuda externa elevada (alrededor del 95% del PIB). En su mayoría se trata de endeudamiento entre las filiales de las empresas extranjeras que operan en el sector, lo que mitiga el riesgo.

La balanza comercial presenta un elevado grado de concentración sectorial. Las exportaciones (63.500 mill.\$ en 2021) están totalmente dominadas por los hidrocarburos, que representan más de un 60% del total. Destaca la UE, en su conjunto, como principal comprador, mientras que China se sitúa en segundo lugar, absorbiendo el 13% de las exportaciones. Las importaciones, por su parte, se sitúan ligeramente por encima de los 40.000 mill.\$ (2021) y se encuentran muy diversificadas por productos. Destacan, fundamentalmente, los componentes industriales, como válvulas o tuberías, así como los automóviles o la maquinaria, procedentes casi exclusivamente de Rusia o China.

La importancia de los hidrocarburos en las ventas al exterior explica que la balanza comercial registre un recurrente superávit, equivalente al 10-12% del PIB. No obstante, en 2021, además del incremento de las exportaciones petroleras, se observó un mayor dinamismo de las no petroleras, fundamentalmente uranio, aluminio y cobre, que se han beneficiado de la debilidad del tenge. La moneda kazaja, que se hundió al comienzo de la crisis del covid-19, nunca recuperó el valor que tenía previo a la crisis.

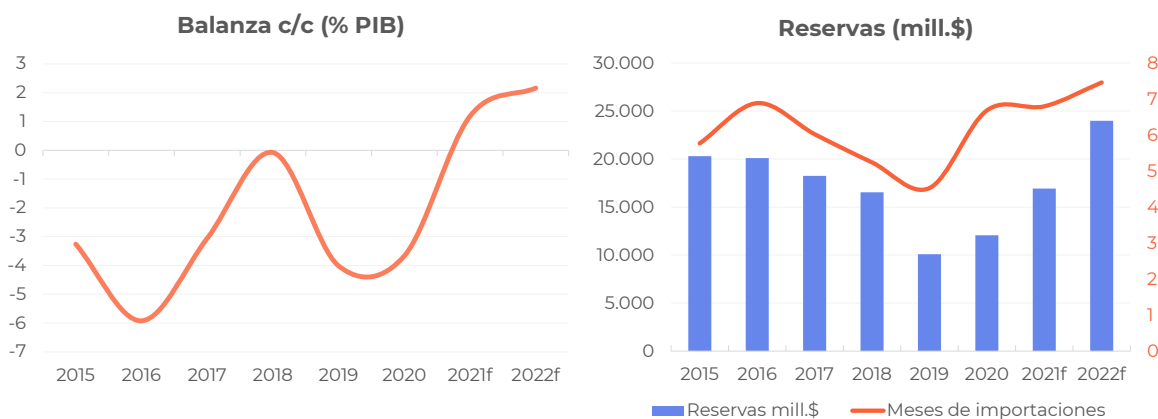


El superávit comercial contrasta, sin embargo, con el resto de sub-balanzas. Kazajistán es importador neto de servicios, donde destacan los servicios de transporte y los turísticos. La balanza de rentas también presenta un saldo negativo, como resultado de la repatriación de

dividendos de las empresas extranjeras presentes en el país. Las transferencias, tradicionalmente deficitarias, se situaron en terreno positivo en 2021.

En conjunto, el déficit por cuenta corriente retornó al terreno positivo en 2021 (1,2% del PIB), tras dos años registrando déficits corrientes, fruto del dinamismo de la balanza comercial. Para 2022, se espera que esta tendencia se mantenga y que el superávit por cuenta corriente ascienda en torno al 2,2% del PIB, en tanto los precios del crudo sigan en los niveles actuales (85 \$/barril). Vale la pena señalar que, dada la dependencia de los hidrocarburos, la balanza corriente ha seguido una trayectoria algo errática, pese a que los desequilibrios (a excepción de 2016) nunca han sido demasiado elevados.

Históricamente, Kazajistán ha recurrido a la inversión extranjera directa (IED) como fuente de financiación; habitualmente se situaba en un rango entre el 3-4% del PIB. La inversión en cartera, sin embargo, es prácticamente residual lo que, sin duda, modera su exposición a la volatilidad de los mercados internacionales. La posición externa, además, está respaldada por la acumulación de reservas internacionales que, en 2021 alcanzaron casi los 17.000 mill.\$, equivalente a 7 meses de importaciones (no se incluyen las reservas del Fondo), lo que apuntala sobradamente la solvencia del país.



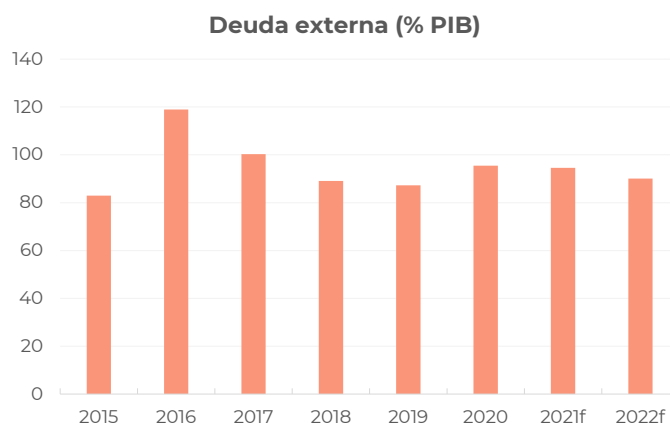
Fuente: IIF

DEUDA EXTERNA

La deuda externa de Kazajistán, que ya se encontraba en un nivel elevado, se disparó hasta cerca del 120% del PIB en 2016 como consecuencia de la liberalización del régimen cambiario, ya que estaba mayoritariamente denominada en dólares.

Desde entonces se ha moderado relativamente, aunque continúa por encima del 90% del PIB, un nivel elevado para una economía emergente. Ahora bien, se trata mayoritariamente de endeudamiento privado de tipo intraempresarial, emitida entre filiales y matrices que explotan el subsuelo del país, la mayor parte contraída a largo plazo (95% del total de la deuda). Esto explica que la deuda se encuentre denominada en dólares y no en moneda local por lo que, efectivamente, enfrenta riesgo cambiario, pese a que no supone un peligro para el soberano. El servicio de la deuda, por su parte, no resulta excesivo y, en 2021, se situó alrededor de los 14.500 mill.\$, equivalente a aproximadamente el 19% de los ingresos externos, un nivel adecuado.

En definitiva, Kazajistán presenta un perfil de solvencia externa favorable. Aunque uno de los principales indicadores a los que se atiende en el análisis de riesgo país, la deuda externa, es más elevado de lo normal, se debe a las particularidades de su composición. La posición externa del Estado se encuentra totalmente respaldada por la posición de reservas y las rentas procedentes del petróleo.



Fuente: IIF

5. CONCLUSIONES

- Kazajistán tradicionalmente ha sido un país muy estable, fruto del control absoluto de la escena política que, desde su configuración como república independiente, ha tenido el expresidente Nursultán Nazarbayev. A lo largo de los 30 años que se mantuvo en el poder, Nazarbayev instauró un sistema nepotista y corrupto, en el que una élite de su círculo más cercano controlaba todas las esferas de poder. La dimisión del líder, en 2019, sin nombrar a un sucesor político hizo que el entonces presidente del Senado, Tokayev, asumiese la jefatura del Estado. No obstante, se trataba de una transición totalmente controlada, puesto que todas las decisiones importantes recaían en el expresidente, que continuaba al frente de las instituciones de mayor relevancia, como el Consejo de Seguridad Nacional. A lo largo de los últimos tres años, han convivido en el país dos estructuras de poder. Por un lado, el clan del expresidente Nazarbayev que controlaba las principales instituciones, empresas estatales y fuentes de recursos. Por otro, el clan de Tokayev que iba poco a poco afianzando su posición.
- A comienzos de 2022, se desató en el país una importante oleada de protestas en la zona petrolera del oeste. Lo que comenzó como una demostración de descontento social como resultado del incremento de los precios del gas, derivó en violentos enfrentamientos entre los ciudadanos y las fuerzas del orden. La simultaneidad de las protestas en distintos puntos geográficos (en un país donde no existe oposición), así como el hecho de que muchos de los manifestantes estuviesen perfectamente armados lleva a sospechar que pueda haber fuerzas instigadoras. La teoría más extendida apunta a que podría tratarse de una lucha entre los clanes por hacerse con el control del país. El presidente Tokayev, al haber perdido el control de las fuerzas de orden (que apenas

oponían resistencia ante el avance de las protestas), solicitó la asistencia de la Organización del Tratado de Seguridad Colectiva (OTSC), liderada por Rusia.

- Una vez recuperado el control, Tokayev ha iniciado una purga política en la que ha comenzado a deshacerse de las figuras leales a su predecesor (primer ministro, ministro de Defensa, altos cargos de la inteligencia) y ya ha situado a figuras de su confianza. Si bien el reto de afianzarse en el poder no es pequeño, lo cierto es que contar con el apoyo de Rusia facilita considerablemente el camino. En este sentido, la intervención de la OTSC tiene importantes repercusiones en clave regional y global, puesto que aproxima más las posturas entre Moscú y Nursultán, en detrimento de Pekín, un actor que se ha convertido en un socio comercial y uno de los principales inversores de la región de Asia Central. Además, posiblemente, pone fin a la política multivectorial que, tradicionalmente, había caracterizado la posición exterior kazaja.
- Desde el punto de vista económico, el país presenta una importante vulnerabilidad relacionada con la dependencia de la economía de la evolución del precio del crudo (15% del PIB, 70% de los ingresos por exportaciones y 40% de los ingresos públicos). No obstante, el entorno de precios actual le sitúa en una posición envidiable y, sin duda, le ha permitido encarrilar la recuperación de la economía tras el shock doble al que se vio expuesta en 2020 (crisis del covid-19 y desplome de los precios del petróleo).
- La situación fiscal es aceptable, con un nivel de deuda pública reducido (25% del PIB). Además, cuenta con los recursos del Fondo Soberano (equivalentes al 30% del PIB) que han permitido la adopción de medidas fiscales para mitigar el impacto de la crisis. Las autoridades, además, han puesto de manifiesto su intención de continuar con el proceso de privatización de algunas importantes empresas estatales, lo que supondría una nueva fuente de ingresos. Esta opción, sin embargo, ha sido pospuesta en numerosas ocasiones y no se descarta que pueda volver a ocurrir.
- La evolución de la balanza por cuenta corriente es errática, alternándose superávits con períodos de déficits, dependiendo de lo abultado del desequilibrio en la balanza de servicios y rentas (la comercial acostumbra a ser superavitaria). No obstante, el desequilibrio exterior suele financiarse gracias a la IED. Las reservas se encuentran muy por encima del nivel mínimo y consolidan el perfil de solvencia externa del soberano. En este sentido, sorprende el nivel de endeudamiento externo que registra (próximo al 100% del PIB) pero se explica por la deuda intraempresarial, contraída entre las empresas multinacionales presentes en el país y sus matrices, lo que mitiga de forma considerable el riesgo de que la deuda externa se torne insostenible.