

INFORME RIESGO PAÍS

BOSNIA

Madrid: 28 de febrero de 2012



A destacar

Estructura institucional muy compleja e insostenible.

Los acuerdos de Dayton, que pusieron fin a la guerra de Bosnia (1992-1995) y permitieron la formación del Estado, impusieron una complejísima estructura administrativa. Las divisiones étnicas y religiosas y la fuerte descentralización impiden la eficiencia gubernamental. Basta señalar que las fuerzas políticas han tardado más de quince meses en formar un gobierno central tras las elecciones parlamentarias y presidenciales celebradas en octubre de 2010. Todo ello hace necesario la prórroga de la tutela internacional ejercida mediante la Oficina del Alto Representante.

Estancamiento y fragilidad en la recuperación.

Tras sufrir una caída del PIB del 2,9% en 2009, la recuperación económica en Bosnia está siendo muy débil: el PIB apenas creció un 0,7% en 2010 y un 1,6% en 2011. Las malas perspectivas de la eurozona y las deficiencias estructurales (alto desempleo, ineficiente sector público) limitan el potencial de crecimiento a medio plazo.

El FMI establece la política económica.

En 2009 firmó un acuerdo stand-by con el FMI por valor de 1.570 mill.\$ y por tres años, que ha estado suspendido desde finales de 2010 por la demora en la formación del gobierno central. El acuerdo currency board que liga la moneda local al euro mediante un tipo de cambio fijo limita las opciones en política monetaria.

Amplios desequilibrios exteriores.

Bosnia registra amplios déficits comerciales y por cuenta corriente desde su independencia, que en 2011 alcanzaron el 27,1% y el 9,2% del PIB, respectivamente. Pese a su carácter concesional, preocupa el progresivo aumento de la deuda externa, del 62,8% del PIB en 2011. Mala calificación de las agencias de rating y casi nula capacidad de financiación en los mercados internacionales, lo que provoca una fuerte dependencia de la ayuda internacional.

Población: 3,76 mill.habs.
Rpc: 4.770 \$ (2010)



ESTRUCTURA INSTITUCIONAL MUY COMPLEJA E INSOSTENIBLE

SERIOS PROBLEMAS DE GOBERNABILIDAD. TUTELA INTERNACIONAL

- La complejísima división administrativa, basada en divisiones étnicas y religiosas, y muy descentralizada, impide la eficiencia gubernamental. Estado prácticamente inviable con la actual estructura. La fuerte polarización ha provocado que las fuerzas políticas hayan tardado más de quince meses en formar un gobierno central tras las elecciones celebradas en octubre de 2010.
- La tutela internacional (ejercida por Estados Unidos y la Unión Europea a través de la Oficina del Alto Representante) es imprescindible para mantener la estabilidad política en Bosnia-Herzegovina.

El Estado de Bosnia-Herzegovina (ByH), que se declaró independiente de la antigua Yugoslavia en 1992, quedó consolidado mediante los acuerdos de Dayton en 1995, que acordaron la creación de dos entidades autónomas: la República Srpska (de mayoría serbia) y la Federación de Bosnia y Herzegovina (donde viven dos terceras partes de la población, principalmente bosnios musulmanes y croatas), junto con un Estado central con poderes muy limitados y cuya administración estaría tutelada por un alto representante elegido por el Consejo de la Unión Europea.

Aunque estos acuerdos supusieron el fin de la guerra de Bosnia (la última de todas las guerras que asolaron los Balcanes en la década de los 90), crearon una estructura insostenible desde el punto de vista administrativo, político y económico, ya que se establece un reparto de poder equilibrado étnicamente tanto a nivel estatal como en las dos entidades. Así, por ejemplo, el cargo más representativo, la Presidencia de ByH⁽¹⁾, está compuesta por tres miembros (pertenecientes a cada una de las etnias del país: bosnio-musulmanes, serbios y croatas) que se alternan cada ocho meses en la Presidencia, lo que dificulta la eficiencia y la continuidad de las políticas⁽²⁾.

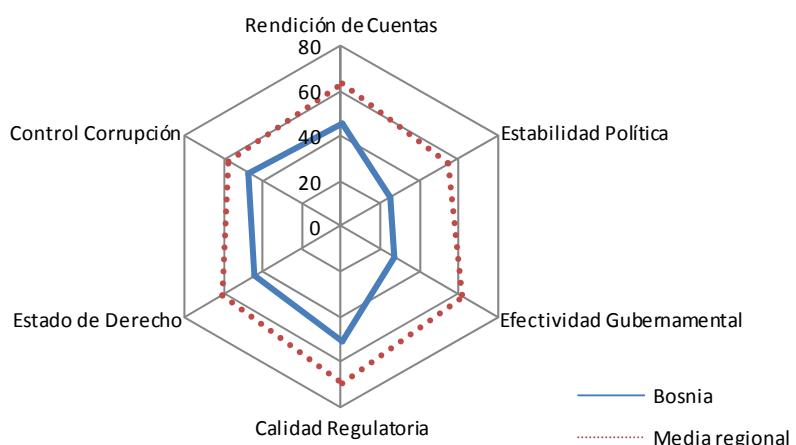
Además, la fuerte descentralización (cada entidad tiene sus propios presidentes, gobiernos y parlamentos, e incluso la Federación está dividida en 10 cantones con amplias competencias) hace muy difícil la gobernabilidad y debilita cualquier iniciativa para la cooperación. Por tanto, no es extraño que Bosnia se encuentre por debajo de la media regional en todos los indicadores de buen gobierno publicados por el Banco Mundial.

- (1) Aunque no el de mayor poder, ya que tan sólo es responsable de la política exterior y de la representación del país en las organizaciones internacionales.
- (2) Además, esta organización en base a criterios étnicos fue sancionada a finales de 2009 por el Tribunal Europeo de Derechos Humanos, que demandó a las autoridades bosnias su abolición en un plazo de seis meses. Esta modificación todavía no se ha realizado, por lo que las elecciones de octubre de 2010 se celebraron en clara violación de la Convención Europea de Derechos Humanos.



La política bosnia está supervisada internacionalmente por un Alto Representante, que juega un papel primordial en el mantenimiento de la estabilidad política. Desde marzo de 2009, este puesto lo ocupa el austriaco Valentin Inzko, que se encarga de supervisar y promover la aplicación de los Acuerdos de Dayton, para lo que está dotado con amplísimos poderes ejecutivos que incluyen la imposición de acuerdos y el cese de funcionarios. El cierre de la Oficina del Alto Representante, previsto inicialmente para el año 2007, se ha ido retrasando ante los riesgos de desestabilización derivados de las tensiones políticas internas y regionales⁽³⁾. Su poder efectivo depende cada vez más del compromiso internacional (fundamentalmente de Estados Unidos y la Unión Europea) para imponer sus acuerdos o sanciones; en caso contrario, las divisiones internas en Bosnia y la falta de una visión común ponen en peligro la propia existencia del Estado.

Indicadores de gobernabilidad, 2010



Fuente: Banco Mundial

Las últimas elecciones parlamentarias y presidenciales (tanto a nivel estatal como en las dos entidades) se celebraron el 3 de octubre de 2010 y el Partido Socialdemócrata de ByH (SDP, un partido sin afiliación étnica, aunque la mayoría de sus votantes son bosnio-musulmanes) fue el triunfador, tanto a nivel estatal como en la Federación. Sin embargo, la incapacidad de los principales partidos bosnios en llegar a un acuerdo⁽⁴⁾ y la fuerte polarización étnica y religiosa ha retrasado la formación de gobierno central durante quince meses. Finalmente, en diciembre de 2011 se llegó a un acuerdo entre los principales partidos (los serbios del SNSD, los croatas del HDZ y los bosnios SDA y SDP) para formar un gobierno central de coalición, que estará encabezado por el político bosnio-croata Vjekoslav Bevanda.

- (3) En septiembre de 2011 se nombró a un Representante Especial de la UE, el diplomático danés Peter Sorensen (que se encargará de supervisar la adhesión de Bosnia a la UE), que en un futuro debería sustituir al Alto Representante.
- (4) Los objetivos de las diferentes comunidades son muy divergentes: los serbios pretenden fortalecer los poderes de su entidad autónoma, mientras que los partidos bosnio-musulmanes desean unas instituciones centrales más poderosas. Finalmente, los croatas sueñan con la creación de una tercera entidad autónoma. Además, existen serias reticencias entre los serbios y los croatas a eliminar las cuotas étnicas, ya que los musulmanes representan cerca de la mitad de la población del país.



En las dos entidades autónomas, el proceso ha sido más fácil. El gobierno en la RS se formó rápidamente en torno a la Alianza de Socialdemócratas Independientes (SNSD), el partido dominante entre los serbobosnios, cuyo líder Milorad Dodik, lleva en el poder desde 2006. Por su parte, en la Federación el acuerdo de gobierno se cerró en marzo de 2011, entre el SDP, el Partido de Acción Democrática (SDA, la fuerza tradicionalmente más fuerte entre los musulmanes) y varios partidos menores croatas. El hecho de que el HDZ (el partido croata más votado) no fuera incluido en la coalición gobernante contribuyó a alargar la crisis del gobierno central.

**Results of the state-level parliamentary elections
(% of votes)**

	2006	2010
Votes cast in the Federation		
Social Democratic Party of BiH (SDP BiH)	15.40	26.07
Party of Democratic Action (SDA)	25.54	19.40
Alliance for a Better Future of BiH (SBB BiH)	–	12.16
Croatian Democratic Union of BiH (HDZ BiH)	7.99	10.99
Party for BiH (SzBiH)	22.99	7.25
Croatian Democratic Union 1990 (HDZ 1990)	6.10	4.86
Votes cast in the RS		
Alliance of Independent Social Democrats (SNSD)	46.93	43.30
Serbian Democratic Party (SDS)	19.44	22.19
Party of Democratic Progress (PDP)	5.08	6.45
Democratic People's Alliance of BiH (DNZ BiH)	3.56	4.59
SDP BiH	2.12	2.96
SDA	3.67	2.64

Source: BiH Central Electoral Commission.

Tan sólo la perspectiva de adhesión a las organizaciones internacionales como la OTAN o la UE es un objetivo compartido por todas las fuerzas políticas. Sin embargo, la adhesión a la UE se encuentra paralizada: desde la firma en junio de 2008 del Acuerdo de Asociación y Estabilización (AAE), se han producido escasos progresos, como denunciaba el último informe de la Comisión de octubre de 2011. Bosnia es actualmente el único país con un AAE que todavía no ha presentado su solicitud de ingreso en la UE. La UE exige a Bosnia modificaciones constitucionales para eliminar la representatividad por etnias, la realización de un nuevo censo (actualmente previsto para 2013) y el cierre de la Oficina del Alto Representante que elimine las limitaciones de su soberanía. Por todo ello, es muy improbable que se le otorgue el estatus de país candidato a corto plazo. Más factible parece la incorporación a la OTAN, fruto de sus buenas relaciones con Estados Unidos.

Por tanto, parece evidente que, más de quince años después del fin de la guerra, la falta de operatividad del gobierno central y sus principales instituciones amenaza una estabilidad económica y social que depende cada vez más de los esfuerzos de mediación que realizan las potencias internacionales, especialmente Estados Unidos y la Unión Europea. La mayoría de las formaciones políticas prefiere mantener la división étnica y religiosa en el país, con el fin de mantener su cuota de poder, aunque a la larga esta organización socave la idea de unidad nacional.



ESTANCIAMIENTO Y FRAGILIDAD EN LA RECUPERACIÓN

LAS MALAS PERSPECTIVAS PARA LA EUROZONA IMPIDEN UN MAYOR CRECIMIENTO

- Tras sufrir una caída del PIB del 2,9% en 2009 a causa de la crisis internacional, la recuperación económica en Bosnia está siendo muy débil. El PIB apenas creció un 0,7% y un 1,6% en 2010 y 2011 respectivamente.
- Las malas perspectivas de la eurozona y las deficiencias estructurales de Bosnia (alto desempleo, ineficiente sector público) reducen el potencial de crecimiento a medio plazo.

ByH, uno de los países europeos más pobres, tiene un patrón de crecimiento muy desequilibrado, basado fundamentalmente en la demanda interna y con una base exportadora muy débil y poco competitiva. Su industria todavía supone cerca del 30% del PIB (antes de la guerra Bosnia tenía una base industrial muy desarrollada e importante, centrada en la industria pesada y militar), mientras que los servicios representan el 65%.

Podemos destacar tres graves problemas estructurales que lastran el desarrollo de su economía y limitan su potencial de crecimiento a medio plazo:

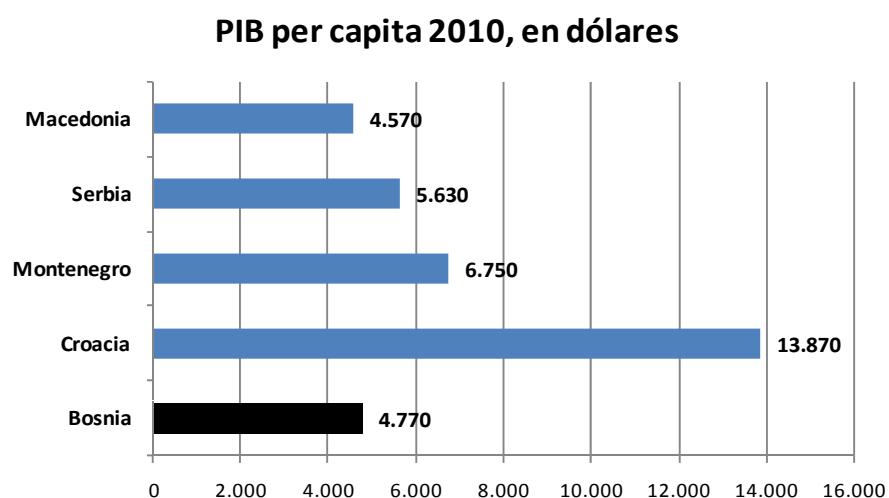
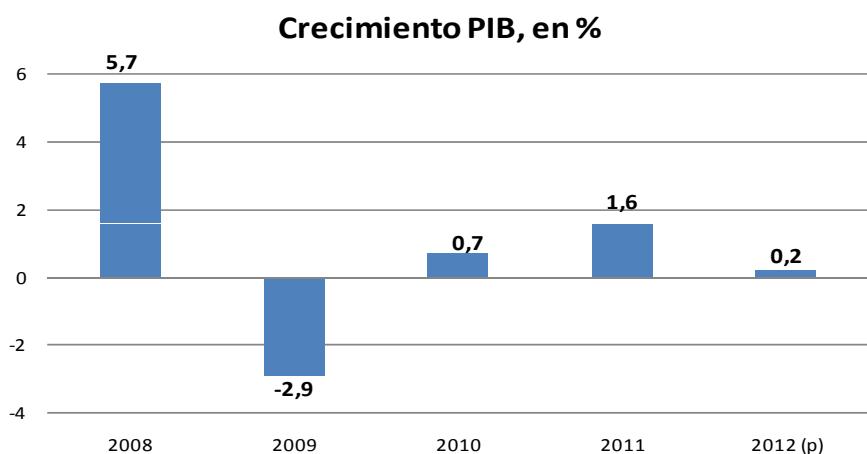
- El altísimo desempleo estructural. La tasa de desempleo ha aumentado desde el comienzo de la crisis hasta situarse en el 27,6% de la población activa en el tercer trimestre de 2011 según las estimaciones oficiales, aunque algunos analistas lo sitúan en tasas mucho más altas, cercanas al 40%, lo que da idea de la importancia de la economía sumergida en Bosnia⁽⁵⁾.
- Un ineficiente sector público, que todavía tiene un peso cercano al 60% del PIB. Las privatizaciones avanzan con grandes dificultades (sobre todo en la Federación)⁽⁶⁾. Para el desarrollo del sector privado se echa en falta, también, una mayor coordinación económica entre las dos entidades autónomas, que facilite la creación de un verdadero mercado único (permitiendo, por ejemplo, la compatibilidad de los derechos sobre pensiones o en el sistema de salud). Además, una de las principales quejas de los exportadores e inversores en Bosnia es la dificultad en encontrar un interlocutor adecuado, como consecuencia del incomprensible reparto de competencias.
- Fuertes desequilibrios externos, con altos déficits comerciales y por cuenta corriente y una creciente deuda externa, como explicaremos en el último apartado del informe.

- (5) En cuanto al empleo, con datos a 2009, el 21,2% de la población activa se dedica a la agricultura, el 31,5% a la industria y el 47% restante está empleada en el sector servicios.
- (6) La RS ha conseguido mayores avances en cuanto a las privatizaciones. La principal operación se realizó en 2007, al vender el 65% de las acciones de Telecom Srbije, por 646 mill.€. Además, ha privatizado la mayoría de sus participaciones en las principales compañías, salvo en el sector de la generación de energía, ya que controla todavía el 65% de Elektroprivreda RS (uno de los diez mayores exportadores de Bosnia en la última década). En cuanto a la Federación, todavía mantiene una participación mayoritaria en cuatro grandes compañías de infraestructuras, que en 2010 tenían un valor aproximado de 2.200 mill.€ en el sector eléctrico, el 90% de Elektroprivreda BiH en Sarajevo y de Elektroprivreda HZHB en Mostar y en el sector de comunicaciones, el 90% de BH Telecom Sarajevo y el 50,1% de HT Mostar. Además, todavía mantiene el 88% de Aluminij Mostar, uno de los tres principales exportadores de Bosnia.



Por todos estos motivos Bosnia se encuentra en el puesto 125 (entre 183 países) en el índice Doing Business 2012, que elabora actualmente el Banco Mundial. En un desglose regional, la ciudad de Banja Luka (capital de la RS) está ligeramente mejor clasificada que las ciudades de Mostar o Sarajevo (de la Federación).

En la pasada década, ByH registró un alto crecimiento (tasas medias del 5,5% del PIB), gracias al impulso del proceso de reconstrucción, financiado en gran medida con flujos de ayuda internacional⁽⁷⁾. Este crecimiento se aceleró en los años 2007-08 (hasta el 6,2% y el 5,7% del PIB, respectivamente) hasta que la crisis económica internacional provocó un desplome de la producción en 2009 del -2,9%, una caída en todo caso inferior a las registradas en los países de la región (el PIB en Croacia cayó un 6%, en Montenegro un 5,7% y en Serbia un 3,5%).



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial

(7) A pesar de ello, en la Federación, que es donde el nivel de actividad se ha recuperado más rápidamente, todavía se alcanza sólo el 60% del PIB de antes de la guerra. El retraso en la RS se debe a que su recuperación comienza más tarde a causa de las sanciones económicas internacionales que pesaban sobre sus dirigentes que, en un primer momento, no aceptaron plenamente los planteamientos del plan de paz de Dayton.



La recuperación económica, al igual que en el resto de los Balcanes, muy dependientes del comportamiento de las principales economías europeas, está siendo muy débil. En 2010 apenas se creció un 0,7% (0,7% en la Federación y 0,8% en RS⁽⁸⁾), mientras que en 2011, el PIB repuntó hasta el 1,6%, al compensar las exportaciones un mercado interno muy deprimido. Hay que subrayar que el consumo interno ha estado muy restringido en este periodo por el aumento del desempleo y por las medidas tomadas en los dos últimos años para reducir el déficit público (que han supuesto amplios recortes en los salarios públicos y en los beneficios sociales).

Las malas perspectivas para la eurozona en 2012 (la mayoría de los analistas prevén que vuelva a caer en recesión) motivan que se hayan reducido las previsiones de crecimiento de Bosnia para 2012, situándose en el 0,2% del PIB.

EL FMI ESTABLECE LA POLÍTICA ECONÓMICA

EL FMI Y EL CURRENCY BOARD CON EL EURO CONDICIONAN LAS POLÍTICAS FISCAL Y MONETARIA

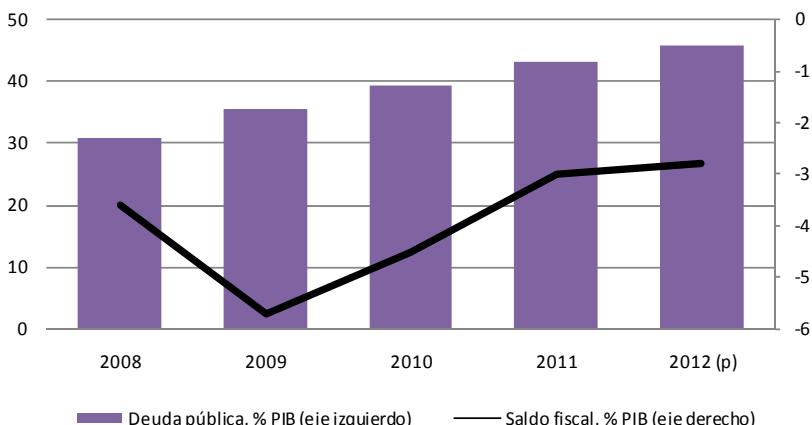
- El FMI es su único recurso para establecer una política económica coherente. ByH firmó en 2009 un stand-by con el FMI por valor de 1.570 mill.\$ y con una duración de tres años. El programa, que debía ayudar a consolidar las finanzas públicas y mantener la liquidez del sistema financiero, ha estado suspendido desde finales de 2010 por la demora en formar gobierno.
- El currency board que liga la moneda local al euro, aunque limita las opciones en política monetaria, es una garantía para la estabilidad financiera de Bosnia.

La política económica de Bosnia está determinada por el acuerdo stand-by que firmó con el FMI a mediados de 2009. El acuerdo, por valor de 1.570 millones de dólares y con una duración de tres años, se firmó para respaldar la estabilidad del currency board, consolidar las finanzas públicas, mantener la liquidez del sistema financiero y garantizar una financiación externa suficiente en un contexto de crisis económica internacional. La demora en formar gobierno ha provocado que el programa esté suspendido desde finales de 2009, por lo que, apenas a seis meses del fin del acuerdo, ByH tan sólo ha recibido un tercio de la cantidad acordada. Se espera que, tras la formación de un nuevo gobierno en febrero de 2012, el programa vuelva a estar operativo y que incluso se pueda firmar un nuevo acuerdo durante este año.

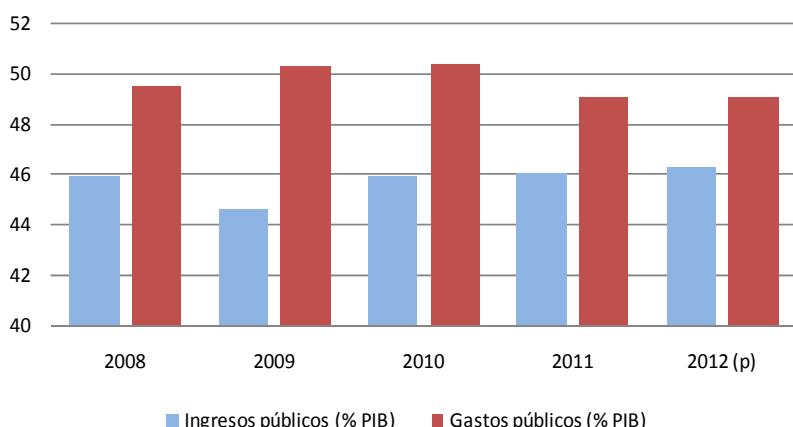
(8) En cuanto a la distribución regional del PIB, hay que recordar que la Federación representa casi el 66% del total de Bosnia.



Cuentas Públicas



Ingresos y Gastos Públicos, en % PIB



Fuente: FMI

El principal objetivo, como es habitual en los programas del FMI, es la consolidación fiscal ya que, debido a la crisis, el déficit presupuestario se disparó hasta el -5,7% del PIB en 2009. Las medidas tomadas desde entonces, basadas sobre todo en la reducción de gastos públicos, han permitido reducir el déficit hasta el 3% del PIB en 2011⁽⁹⁾. El objetivo para 2012 (-2,8% del PIB) exigirá poner en marcha reformas en el sistema de pensiones y mantener la congelación salarial (incluidos los beneficios a los veteranos de guerra, un tema muy polémico en Bosnia). Sin embargo, el alto nivel de desempleo, la pobre recuperación económica y la contestación social que recibirá un gobierno muy heterogéneo hacen improbable que la nueva administración cumpla con sus compromisos en materia fiscal. Por otra parte, la deuda pública también ha crecido, hasta el 43% del PIB (era de tan sólo el 30,8% en 2008), aunque sigue siendo manejable debido a su carácter concesional.

(9) En 2009 los gastos públicos superaban el 50% del PIB: los recortes se han producido sobre todo en los salarios públicos (que se han reducido entre un 10% y un 25%) y en los beneficios sociales.



Además, el nuevo gobierno tendrá que lidiar con una complejísima estructura administrativa y burocrática⁽¹⁰⁾. El caos institucional en el que se mueve Bosnia, agravado en el último año y medio, ha provocado que el último presupuesto completado fuera el de 2010. La falta de acuerdo entre los principales grupos políticos, especialmente en el reparto de los impuestos indirectos entre el gobierno central y las dos entidades, ha provocado que Bosnia funcione desde hace más de un año con prórrogas trimestrales de los presupuestos. Esta fragilidad se ha puesto de manifiesto en enero de 2012 cuando, ante la falta de acuerdo para el presupuesto de 2011 (condición indispensable para afrontar el pago de las obligaciones financieras del primer trimestre de 2012), el Banco Central ha paralizado el pago de las obligaciones financieras a la Comisión Europea, el Banco Mundial y el BERD, por valor de 4,4 mill.\$ (aproximadamente 3,4 mill.€), a pesar de contar con los fondos suficientes (el pasado 13 de enero se llegó a un acuerdo para el borrador del presupuesto de 2011, por lo que previsiblemente el pago se ejecutará en los próximos días).

Además, la inefficiencia y la corrupción se extienden por todos los niveles de gobierno, lo que provoca que casi dos tercios del presupuesto central se dediquen a gastos de administración. En este sentido, hay que señalar que en el último Índice de Percepción de la Corrupción que elabora la organización Transparencia Internacional, Bosnia aparece en el puesto 91 (de 182 países), muy por encima de sus socios regionales.

Por otra parte, la política monetaria está también muy limitada, ya que el Banco Central mantiene un currency board en el que la moneda local, el marco convertible, está ligada al euro mediante un tipo de cambio fijo de 1,95583. Bajo este régimen, la inflación se ha contenido cerca de la media europea, en niveles muy moderados. Aún así, en 2011, debido a los altos precios de la energía, se registró un ligero repunte, cerrando el año en el 3,8%. Se prevé una desaceleración en 2012, ya que las presiones inflacionistas serán compensadas por el alto desempleo y la débil demanda interna.

(10) Gracias a las presiones de la UE, el sistema fiscal se ha mejorado y simplificado en los últimos años. En 2006 se introdujo el IVA a nivel estatal, con un tipo básico del 17%, lo que aumentó los recursos públicos. Mientras que el IVA es recaudado por una autoridad estatal, las entidades autónomas son responsables de los impuestos indirectos. Desde enero de 2011, los tipos de sociedades y renta para las dos entidades están fijados en el 10%. No obstante, debido a las diferencias en las contribuciones sociales, la carga impositiva es diferente, siendo del 41,5% del salario bruto en la Federación y del 39,7% en la RS.



EL SISTEMA FINANCIERO EN ByH

El sistema financiero está dominado por la banca extranjera, que controla el 95% de los activos bancarios (en el tercer trimestre de 2011, los bancos austriacos dominaban el 42,3% del mercado, los italianos el 23,3% y los eslovenos el 14,1%). Existen actualmente 29 entidades financieras registradas en Bosnia (en 1998 operaban 70 bancos comerciales con escaso capital). Como es habitual, el sector no es ajeno a la complicada estructura administrativa del país: así, aunque la adopción de una nueva legislación bancaria que endurecía los requerimientos de capital permitió una necesaria consolidación bancaria, la supervisión es todavía responsabilidad de cada entidad, no del Banco Central.

El crédito registró una fuerte expansión en los últimos años: entre 2005 y 2008 creció a tasas superiores al 25%, antes de contraerse en 2009, por la crisis financiera internacional (una caída que fue del 1,2% en el crédito a las empresas y del 6,6% a los particulares). Además, los activos totales del sistema bancario crecieron hasta el 86,1% del PIB en 2010. En los dos últimos años, el crecimiento ha sido modesto (en los nueve primeros meses de 2011 el total de crédito aumentó un 2,9%) por dos motivos: el progresivo incremento de los impagos, que han pasado del 5,8% al 11,2% en los últimos 20 meses y a que desde enero de 2011 los bancos han aumentado sus reservas muy por encima de los requerimientos legales.

Ante el temor a que un excesivo desapalancamiento provocara restricciones de liquidez, el Banco Central redujo en enero de 2011 los requerimientos de reservas sobre los depósitos bancarios del 14% al 10%. Pese a que la medida ha contribuido a estimular el crédito, el principal problema es que los bancos matrices están muy presionados por la crisis de deuda de la eurozona.

AMPLIOS DESEQUILIBRIOS EXTERIORES

ALTOS DÉFICITS COMERCIALES Y POR CUENTA CORRIENTE. ACCESO A FINANCIACIÓN EXTERIOR MUY RESTRINGIDO

- ByH registra amplios déficits comerciales y por cuenta corriente desde su independencia, debido al elevado volumen de importaciones necesarias para llevar a cabo el proceso de reconstrucción. Aunque la crisis internacional ha reducido drásticamente los flujos de comercio exterior, el déficit por cuenta corriente ascendió hasta el 9,2% del PIB en 2011.
- Progresivo aumento de la deuda externa, pese a que la mayoría está contraída con instituciones internacionales con carácter concesional. Mala calificación de las agencias de rating y escasa capacidad de financiación en los mercados internacionales.

El sector exterior de ByH, debido tanto a sus reducidas dimensiones como a su alto porcentaje de apertura (superior al 90% del PIB) es muy vulnerable a los cambios en su entorno económico, especialmente en los países pertenecientes a la Unión Europea, que concentran el 54,5% de las exportaciones y el 45,9% de las importaciones⁽¹¹⁾.

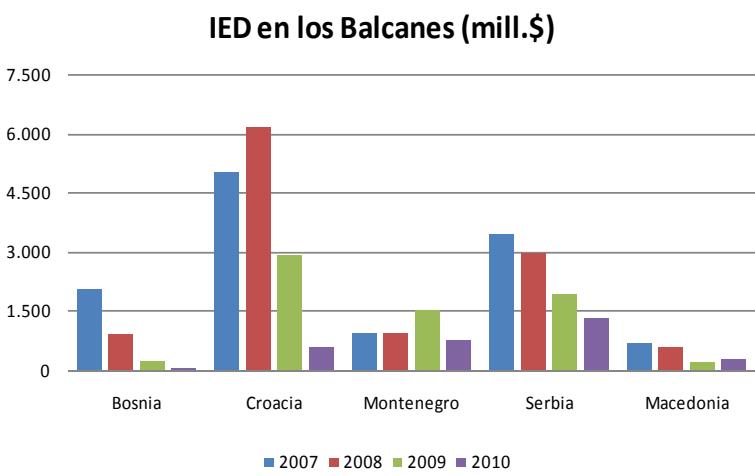
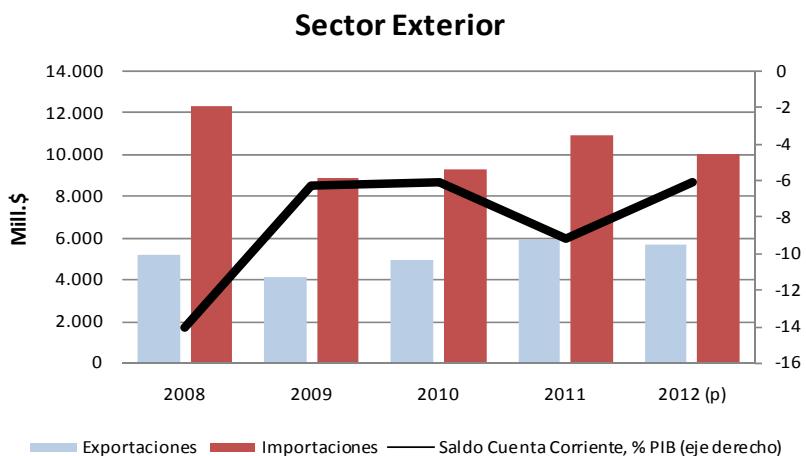
(11) Los principales destinos de las exportaciones bosnias en 2011 fueron Croacia (14,8%), Alemania (14,4%) e Italia (11,1%), mientras que entre los proveedores Croacia ocupa el primer lugar de forma destacada, con una cuota del 14,7%, seguida de Alemania y Eslovenia.



Desde el conflicto bélico que se desarrolló entre 1992 y 1995, Bosnia ha registrado elevados déficits comerciales, debido al alto volumen de importaciones necesarias para llevar a cabo el proceso de reconstrucción, que alcanzó una cifra record de 7.097 mill.\$ en 2008 (una cifra que casi suponía el 40% del PIB). Desde entonces, la crisis financiera ha supuesto un tremendo golpe para los flujos de comercio exterior, tanto para las exportaciones (muy poco diversificadas, de poco valor añadido y muy dependientes de los precios internacionales del acero y del aluminio) como, sobre todo, para las importaciones (fundamentalmente compuestas por maquinaria, bienes de equipo y automoción, lastradas por la debilidad del consumo interno y las restricciones crediticias), que todavía no han conseguido recuperar el nivel que tenían al comienzo de la crisis.

En 2011 las exportaciones aumentaron un 19% anual, siendo de 5.875 mill.\$, mientras que las importaciones se incrementaron hasta los 10.892 mill.\$, situando el déficit comercial en el 27,1% del PIB (algo superior al 25,8% registrado el año anterior). El saldo favorable en las balanzas de servicios, rentas y, sobre todo, transferencias (por las remesas de los emigrantes, que en 2010 suponían el 10,3% del PIB) ayudan a compensar en parte el saldo exterior.

Sin embargo, este mayor desequilibrio comercial ha aumentado el déficit por cuenta corriente en 2011 hasta el 9,2% del PIB (frente al 6,1% del año anterior, aunque todavía muy lejos del máximo registrado en 2008, del 14,1% del PIB) por lo que el acceso a fuentes de financiación externas es una necesidad, lo que constituye un problema creciente, sobre todo en la actual coyuntura.



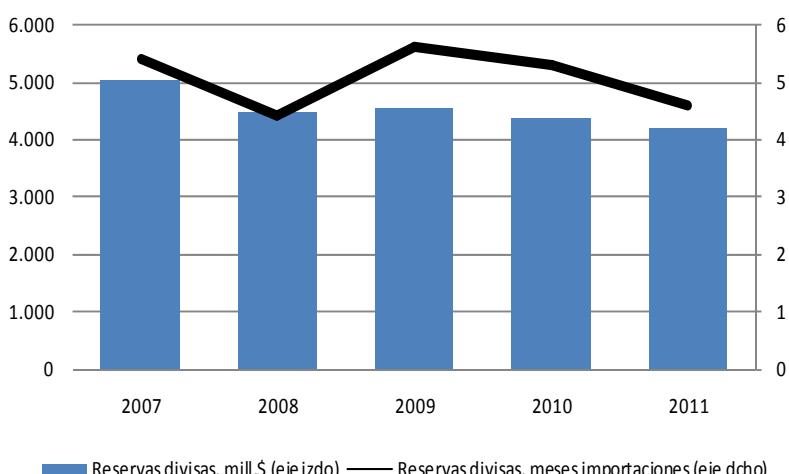
Fuente: FMI Y UNCTAD



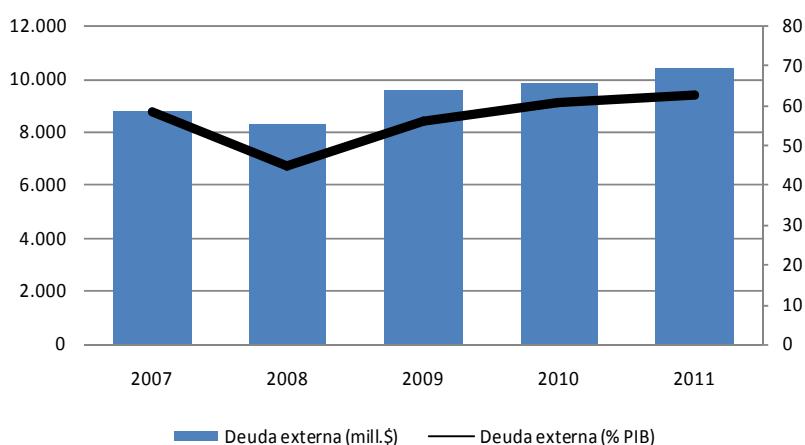
Para financiar este enorme déficit, Bosnia ha recurrido tradicionalmente a la ayuda internacional, los créditos concesionales y la inversión extranjera (IED). Sin embargo, es de destacar la pésima evolución de la IED en los últimos años, perjudicada por la paralización del proceso de privatizaciones, el mal entorno de negocios y los obstáculos políticos. La inversión extranjera alcanzó una cifra record de 2.000 mill. \$ en 2007, lo que representaba el 13,2% del PIB. Sin embargo, ha caído hasta los 246 mill. \$ en 2009 y a apenas 63 mill. \$ en 2010 (un pobre 0,4% del PIB). Durante los nueve primeros meses de 2011 se ha mantenido esta tendencia ya que, según los datos del Banco Central, la IED fue de unos 250 mill. \$.

El Banco Central mantiene un nivel de reservas bastante confortable. Pese a que se vienen reduciendo ligeramente desde mediados de 2008, a septiembre de 2011 eran de 4.207 mill. \$, equivalentes a 4,6 meses de importaciones. La previsible reanudación de la asistencia del FMI este año permitirá mantener el actual nivel de reservas.

Reservas Divisas



Deuda externa



Fuente: FMI



En cuanto a la deuda externa, es preocupante el progresivo aumento que ha experimentado en los últimos años. A finales de 2011 el stock total era de 10.441 mill.\$, lo que equivale al 62,8% del PIB y al 117,7% de las exportaciones de bienes y servicios (en 2008 la deuda externa era de 8.303 mill.\$, un 44,9% del PIB). No obstante, mantiene un buen perfil deudor, ya que la deuda a corto plazo era tan sólo del 14,4% del total y estaba ampliamente cubierta con las reservas de divisas. Además, el servicio de la deuda, gracias al generoso acuerdo de refinanciación firmado con el Club de París en 1998, y a la ayuda concesional, es moderado, ascendiendo en 2011 a 775 mill.\$, un 8,7% de las exportaciones de bienes y servicios.

Pese a que todos los países de la región presentan una situación de solvencia exterior muy parecida (registrando elevados niveles de deuda externa y altos déficits comerciales y por cuenta corriente), ByH es el único que no se ha beneficiado de la relajación de los mercados financieros que se ha producido en 2010 y la primera mitad de 2011. Durante ese periodo, la mayoría de los países vecinos (Croacia, Serbia, Macedonia y Montenegro) han logrado emitir con éxito eurobonos que les han permitido reducir sus amplias necesidades de financiación exterior. En 2012 se prevé un mercado más restrictivo debido, fundamentalmente, a los problemas de deuda soberana y al menor crecimiento de la eurozona.

Por todo ello, Bosnia-Herzegovina tiene la peor calificación crediticia de los Balcanes. Standard & Poor's la sitúa en "B"¹⁰ (el mismo con el que califica a países como Líbano o Argentina), y Moody's lo mantiene en "B2" (al igual que Egipto, Ucrania o Venezuela), en ambos casos cinco grados por debajo del nivel de inversión y sólo uno por encima del nivel C.

	Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings
BOSNIA-HERZEGOVINA	B	B2	---
Croacia	BBB-	Baa3	BBB-
Montenegro	BB	Ba3	---
Macedonia	BB	---	BB+
Serbia	BB	---	BB-

- (12) S&P rebajó la calificación en noviembre de 2011, de "B+" a "B", por las disputas políticas que impedían la formación de gobierno. Además, en su informe citaba los riesgos de no disponer de un presupuesto para los años 2011 y 2012 y las malas perspectivas de crecimiento.

