

# INFORME RIESGO PAÍS

# TIMOR ORIENTAL

*Madrid: 24 de mayo de 2017*



**Un Estado muy joven.** En 1999, en un referéndum supervisado por la ONU, un porcentaje amplísimo de la población votó a favor de la separación de Indonesia. El país fue administrado por la ONU hasta que, a mediados de 2002, obtuvo oficialmente la independencia tras haber celebrado sus primeras elecciones, legislativas y presidenciales. Desde entonces, la vida política ha estado dominada por dos grandes partidos políticos y por personalidades que habían combatido contra la ocupación indonesia. En 2017 hay elecciones presidenciales (marzo) y legislativas (julio). Aunque Timor Oriental ha conocido episodios de gran violencia política, desde hace ya varios años la estabilidad es la norma. Sin embargo, las autoridades tendrán que hacer frente a retos complicados, como la alta corrupción y la reducción de la elevadísima tasa de pobreza.

**Economía muy poco diversificada y muy dependiente de los hidrocarburos.** Su diversificación es crucial dado que el petróleo se agotará en pocos años.

**Crecimiento económico relativamente elevado.** El crecimiento es muy dependiente del gasto público, que el gobierno puede mantener gracias al fondo petrolífero, incluso cuando los precios internacionales del crudo son bajos. Inflación controlada.

**Cuentas públicas muy deficitarias en 2016 y 2017,** como consecuencia de la fuerte caída de los ingresos procedentes del crudo. Esfuerzos por aumentar los ingresos fiscales no procedentes de los hidrocarburos. Crucial papel del Fondo Petrolífero.

**Cuentas exteriores.** Reducidísima base exportadora. Tras varios años de superávits por cuenta corriente, en 2016 se registró un voluminoso déficit causado por el descenso de los precios del petróleo.

**Deuda externa.** Muy reducida pero en rápido crecimiento. Ratio del servicio moderado.

## 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- Timor Oriental, oficialmente independiente desde 2002, ha experimentado en sus 15 años de existencia episodios graves de conflictividad política. Sin embargo, en estos momentos el país es razonablemente estable, gracias en buena medida al gobierno de “unidad nacional” en el que están presentes Fretilin y CNRT, los dos partidos que han dominado la vida política del país y que antaño eran antagónicos. El año 2017 es año electoral. El pasado marzo se celebraron elecciones presidenciales, y en julio tendrán lugar las legislativas, en las que será difícil que un tercer partido rompa con la hegemonía que las dos formaciones citadas han venido ejerciendo desde la independencia.
- La tasa de pobreza, muy elevada, apenas ha disminuido desde la independencia y la corrupción está bastante extendida. El gobierno que surja de las elecciones del próximo mes de julio tendrá el reto de hacer frente a estos problemas a sabiendas de que los recursos petrolíferos, la principal fuente de riqueza del país, se agotarán en no demasiados años.
- Timor Oriental mantiene buenas relaciones con Indonesia y con el resto de países ASEAN, organización en la que tiene estatus de “observador” y de la que aspira a ser miembro de pleno derecho, aunque será complicado que lo consiga. Las relaciones con Australia se ven enturbiadas por la disputa por un gran yacimiento petrolífero y gasístico off-shore en el Mar de Timor.

### TIMOR ORIENTAL ES UN PAÍS JOVEN QUE TIENE QUE HACER FRENTE A UN FUTURO INCIERTO

El 7 de diciembre de 1975, Indonesia invadía Timor Leste, que pasó de este modo a convertirse en su vigésimo séptima provincia<sup>(1)</sup>. El 30 de agosto de 1999, la población de Timor Leste decidía por abrumadora mayoría, en un referéndum auspiciado y organizado por la ONU, separarse de Indonesia y constituirse en un Estado independiente. En los veinticuatro años transcurridos entre ambas efemérides, Timor Oriental vivió una guerra de independencia de “baja intensidad” que causó decenas de miles de muertos y de desplazados. Dada la total ausencia de instituciones de gobierno, entre 1999 y mediados de 2002 el futuro nuevo país estuvo administrado por la ONU -concretamente por la UNTAET (Administración Transitoria de la ONU para Timor Oriental)- con el fin de crear el embrión de una futura Administración Pública y de garantizar la ley y el orden. La UNTAET, además, se encargó de supervisar, en agosto de 2001, la celebración de las primeras elecciones legislativas de la historia del nuevo país y, siete meses después (marzo de 2002), de las primeras elecciones presidenciales.

A esos primeros comicios han seguido dos elecciones legislativas (en 2007 y en 2012) y tres presidenciales más (en 2007, 2012 y el pasado 20 de marzo de 2017). En general, todas ellas se han desarrollado de manera razonablemente pacífica y libre y, de hecho, tras las legislativas de julio de 2012, la ONU retiró del país al contingente militar que todavía mantenía.

---

(1) La parta oriental de la isla de Timor había sido colonia portuguesa desde el s. XVI. La revolución de los claveles abrió paso a un caótico proceso de independencia, frustrado por la invasión de Indonesia, cuya soberanía sobre Timor Oriental nunca fue reconocida por la ONU.

Desde la independencia, los cargos públicos más relevantes del nuevo país han sido copados por “héroes” de la guerra de independencia con Indonesia, como José Alexandre “Xanana” Gusmao; José Ramos-Horta; Mari Alkatiri; José María de Vasconcelos o Francisco Gutierres “Lu-olo”, recién elegido Presidente del país, el pasado 20 de marzo. Entre todos acumulan la casi totalidad de las presidencias o de las jefaturas de gobierno; todos superan -algunos de forma muy holgada- la sesentena, y, con la excepción de Vasconcelos, todos ellos pertenecen a los dos grandes partidos políticos que lideraron la lucha por la independencia, el Fretilin y el CNRT.

En un primer momento, la animadversión entre Gusmao, fundador del CNRT (Congreso Nacional Para la Reconstrucción de Timor Oriental) y Alkatiri, uno de los fundadores del Fretilin (Frente Revolucionario de Timor Leste Independiente), dio lugar a episodios de gran violencia política, como los vividos en abril/mayo de 2006 y también tras las elecciones legislativas de junio de 2007, que a punto estuvieron de hacer capotar la incipiente democracia timorensis y que obligaron a las Naciones Unidas a desplegar un contingente militar para poner fin a los enfrentamientos y garantizar la seguridad (dicho contingente fue retirado, como ya se ha dicho, tras las elecciones legislativas de 2012).

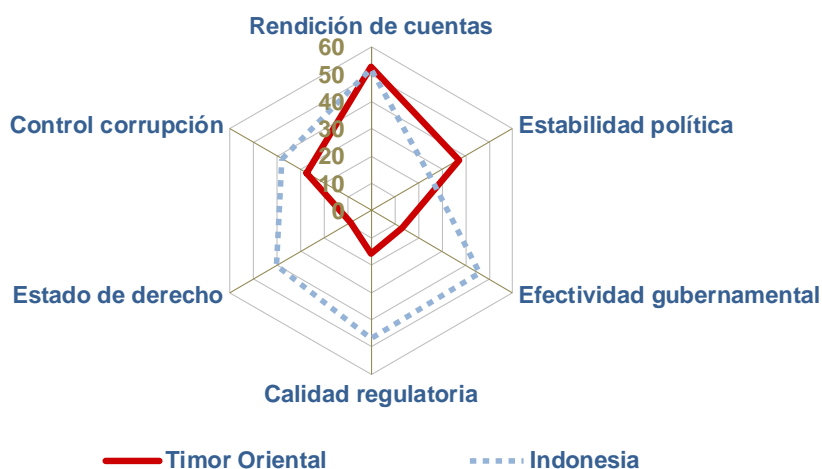
Para evitar en el futuro episodios de conflictividad como los citados, en febrero de 2015, el entonces Primer Ministro “Xanana” Gusmao accedió a dimitir para favorecer la constitución de un “gobierno de unidad nacional”, integrado por los dos grandes partidos citados y por otras dos formaciones menores. La dirección de este gobierno recae en el todavía Primer Ministro, Rui María de Araujo (Fretilin). Dicho de otro modo, estos dos partidos han pasado de ser archi-enemigos a colaborar en el gobierno de la nación, lo que por un lado confiere estabilidad y predictibilidad -el actual gobierno controla 55 de los 65 escaños del parlamento unicameral-, pero por otro lado, elimina de hecho toda oposición parlamentaria, lo que deja a las organizaciones civiles (entre las que destaca la ONG La’o Hamutuk) como única forma de control del gobierno en materia política y presupuestaria. Esta colaboración hizo posible que en las Presidenciales del pasado 20 de marzo, Francisco Gutierres (apodado Lu-olo), de Fretilin, obtuviera casi un 60% de los votos, lo que hizo innecesaria una segunda vuelta (algo que no ocurría desde 2002, cuando Gusmao fue elegido por una gran mayoría primer Presidente de la nación).

POBLACIÓN	1,24 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	2.180 \$
EXTENSIÓN	14.609 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Parlamentaria
CORRUPCIÓN	123/190
DOING BUSINESS	175/190

Las próximas elecciones legislativas tendrán lugar a finales de junio o a principios de julio de este año. Fretilin y el CNRT competirán por separado, si bien todo indica que la actual coalición de gobierno volverá a revitalizarse tras los comicios. Hay que destacar la aparición en escena a finales de 2015 de un nuevo partido, el Partido de Liberación Popular (PLP), cuyo líder es José María Vasconcelos (el Presidente saliente del país).

Aunque prácticamente nadie espera que gane, sí podría obtener un resultado bastante razonable, capitalizando el descontento existente por la corrupción y por los todavía altos índices de pobreza, especialmente en las zonas rurales.

## Indicadores de buen gobierno 2016



Fuente: Banco Mundial

Conforme al Índice de Percepción de la Corrupción elaborado por Transparencia Internacional, Timor Oriental ocupa el puesto 123 sobre un total de 190 países, una clasificación algo mejor que la de Papúa Nueva Guinea (139), pero por debajo de la de Indonesia (88). Los líderes timorenses han firmado en los últimos años varios contratos para la construcción de grandes proyectos de infraestructuras sin la necesaria transparencia y se teme que el acuerdo de gobierno entre los dos grandes partidos y la práctica ausencia de oposición parlamentaria no haga sino reforzar estas prácticas en el futuro. También se reprocha a la clase política el no haber aprovechado las épocas de altos precios del petróleo para reducir sustancialmente los índices de pobreza (que todavía afecta a más de un 40% de la población, especialmente fuera de Dili, la capital). El nuevo gobierno que surja de las elecciones del próximo verano tendrá que hacer frente a todos estos asuntos en un momento de bajos precios del crudo y de próximo agotamiento de los recursos petrolíferos, como más adelante será comentado.

Timor Oriental tiene estatus de país "invitado" en ASEAN, aunque aspira a ser miembro de pleno derecho. Su candidatura, presentada formalmente en 2011, cuenta con el apoyo de Indonesia y Tailandia, dos "pesos pesados" de esta organización internacional. Sin embargo, ser miembro de pleno derecho tendría un coste evidente para el erario público (por la necesidad de abrir Embajadas en cada uno de los Estados miembros). Por otro lado, Timor Oriental pasaría a ser, con diferencia, la economía más pequeña y menos competitiva de la organización, algo que genera mucho rechazo entre algunos países miembros -Singapur- por temor a que se ralentice el proceso de integración dentro de ASEAN. Por lo tanto, la aceptación de su candidatura dista mucho, hoy por hoy, de ser cosa hecha.

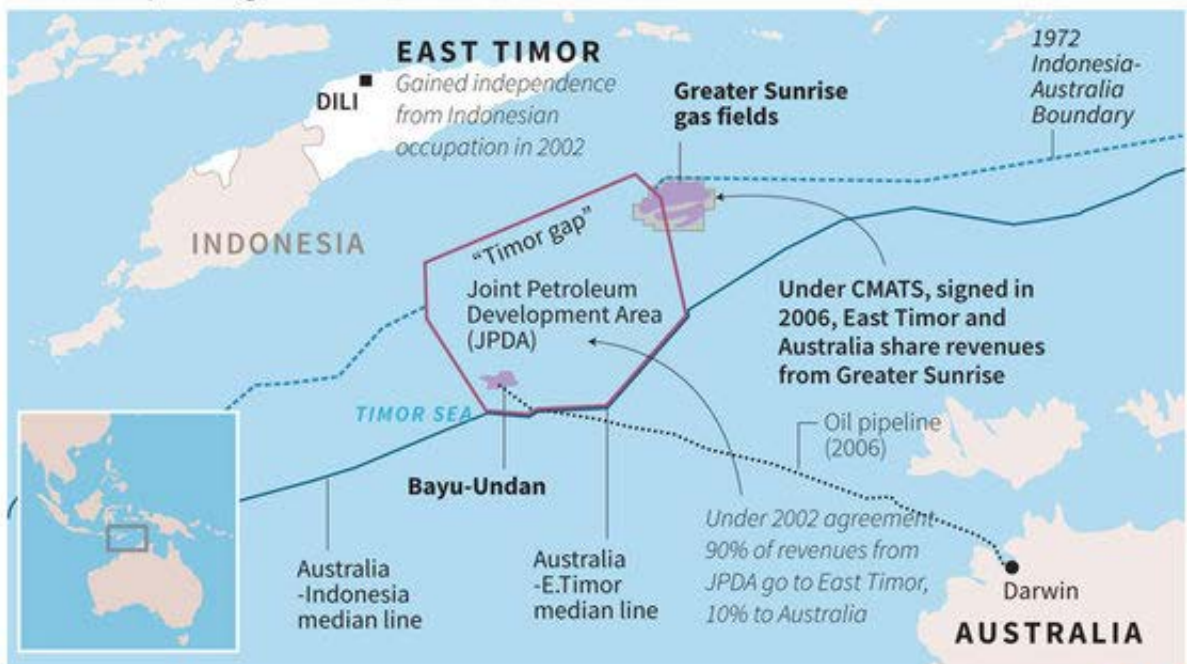
Australia fue uno de los principales sostenes de Timor Oriental en su proceso hacia la independencia, tanto por su apoyo militar (envió un destacamento en 1999 para poner fin a las matanzas de civiles timorenses que estaban llevando a cabo paramilitares pro-indonesios) como por su apoyo financiero. Sin embargo, las relaciones entre ambos países se están viendo enturbiadas a causa del desacuerdo en la delimitación de sus fronteras marítimas en el mar de

Timor, algo crucial si se tiene en cuenta que en dicho mar existe un gran yacimiento off-shore, conocido con el nombre de "Greater Sunrise", que se estima alberga unos nueve billones de pies cúbicos de gas y unos 300 millones de barriles de crudo, con un valor estimado de 53.000 mill.\$.

Como en 2002 -año del nacimiento de Timor Oriental como país independiente- las fronteras marítimas con Australia no estaban fijadas, en 2006 ambos países acordaron una frontera "temporal" y se comprometieron a no fijar la definitiva hasta pasados cincuenta años. Conforme a esa frontera "temporal" acordada en 2006, los recursos del mega-yacimiento "Greater Sunrise" se reparten al 50% entre ambos Estados. Sin embargo, si la delimitación se hubiese hecho de acuerdo con los criterios de la Convención del Derecho del Mar de la ONU, de la cual ambos países son signatarios (la frontera en este caso vendría a ser una línea imaginaria equidistante de ambas costas), la totalidad del yacimiento recaería dentro de las aguas territoriales de Timor Oriental. Este último país ha denunciado el acuerdo de 2006, sobre la base de que Australia actuó de mala fe, aprovechándose de la inexperiencia de un país joven y muy necesitado de recursos económicos. Australia, por su parte, ha accedido a dar por cancelado el acuerdo de 2006 y a negociar con Timor Oriental una frontera marítima permanente entre los dos Estados antes de septiembre de 2017. Sin embargo, será difícil que se llegue a una solución en esa fecha, ya que Australia no reconoce el sistema de delimitación recogido en la citada Convención y, por el contrario, afirma que su frontera marítima con el país asiático debe quedar fijada en el límite de su plataforma continental, lo que le permitiría reclamar una parte sustancial del mega-yacimiento. La falta, hoy por hoy, de acuerdo impide a Timor Oriental la explotación del yacimiento, en un momento en el que las reservas de los yacimientos terrestres del país asiático están ya próximas a agotarse.

## East Timor-Australia sea border

Dili has notified Canberra that it wants to end the Certain Maritime Arrangements in the Timor Sea (CMATS) that carved up oil and gas revenues between the two countries



Sources: IMF/WB//DFAT/offshoreenergytoday.com/GeoscienceAustralia

© AFP

## 2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- ➔ Aceptable dotación de recursos naturales, aunque los petrolíferos están próximos a agotarse en ausencia de nuevos descubrimientos. Economía dual y casi de enclave. El PIB no petrolífero lo integran una agricultura de subsistencia y una industria y un sector servicios muy rudimentarios.
- ➔ Crecimiento económico muy dependiente del gasto público. El de 2016 fue del 5%. En 2017 se prevé una ligera ralentización del crecimiento y un ligero aumento de la inflación, que en 2016 fue negativa.

### ECONOMÍA DEPENDIENTE DE LOS HIDROCARBUROS

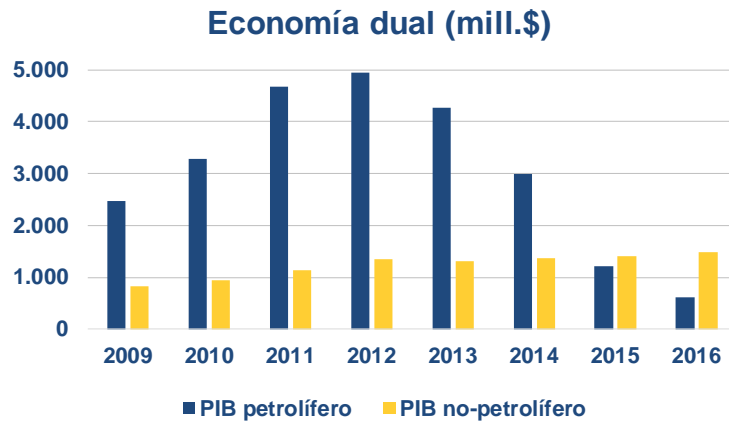
Con un PIB de 2.100 mill.\$ en 2016, Timor Oriental es una de las economías más pequeñas de toda Asia<sup>(2)</sup>. Se trata de una economía dual, casi de enclave, caracterizada por un sector no petrolífero poco desarrollado y por un sector de los hidrocarburos que, entre los años 2010-15 ha generado casi el 90% de los ingresos públicos y representaba aproximadamente el 70% del PIB total. Es decir, los hidrocarburos han sido durante todos estos años la principal fuente de ingresos de Timor Oriental. Los ingresos procedentes de los hidrocarburos van a parar a un fondo soberano, el llamado Fondo Petrolífero (FP). Como más adelante se verá, los gestores del FP invierten dichos ingresos en activos extranjeros, con el objetivo de que las rentas de inversión vayan poco a poco supliendo a los ingresos procedentes del crudo una vez que éste último se agote.

PIB	2.498 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	5%
INFLACIÓN	-1,3%
SALDO FISCAL	-14,3%
SALDO POR C/C	-4,7%

Datos a 2016.

Tras el cierre en diciembre de 2015 del yacimiento de Kitan, el único yacimiento activo en estos momentos es el de Bayu Undan, cuyas reservas, al actual ritmo de producción, se habrán agotado entre 2021 y 2023. La producción de petróleo en 2016 fue de 48,9 millones de barriles (unos 134.000 b/d) y fue superior casi en un 2% a la de 2015. Sin embargo, debido a la fuerte caída de los precios internacionales del petróleo desde mediados de 2014, el peso del PIB petrolífero ha ido disminuyendo hasta verse superado por el PIB no petrolífero, tanto en 2015 como en 2016. No ha habido nuevos descubrimientos en los últimos años, ni trabajos de exploración. Dado que las posibilidades de poner en explotación el macro-yacimiento de "Great Sunrise" parecen muy remotas a medio plazo a la vista de las divergencias con Australia, Timor Oriental necesita urgentemente diversificar su economía para hacer frente a un escenario post-petróleo.

(2) La información estadística disponible no es muy completa. Los datos sobre las magnitudes básicas proceden del WEO abril 2017. El último Artículo IV del FMI que se hizo público es el correspondiente a abril de 2016.



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Dentro del sector no petrolífero destaca la agricultura que, aunque sólo genera un 8,5% del PIB, da empleo a casi un 70% de la población activa, siendo el café el principal cultivo de exportación. En 2016, el fenómeno meteorológico conocido como El Niño afectó a algunos cultivos (maíz y arroz, fundamentalmente). El sector secundario, tradicionalmente integrado por una industria manufacturera bastante básica encargada de surtir al mercado local, recibió en 2016 un fuerte impulso con la inauguración de una fábrica de cervezas por parte de una multinacional holandesa. El sector secundario representa un 23% del PIB y el sector terciario, un 68%, respectivamente. La autorización de la construcción de una fábrica cementera en Baucau y de dos grandes proyectos turísticos cerca de Dili quedará en manos del próximo gobierno que surja de las elecciones legislativas del próximo mes de julio.

A tenor de las críticas de los escasos partidos políticos de oposición existentes, como el ya citado PLP, o de las ONGs, los planes para diversificar la economía<sup>(3)</sup> están hasta la fecha resultando poco fructíferos, ya que la mayoría de los principales proyectos de inversión pública se dirigen al sector de los hidrocarburos o al de las infraestructuras, y no tanto a desarrollar otros sectores económicos con potencial, como el turismo, el procesado de alimentos, la diversificación de la agricultura de exportación a otros productos además del café, a aumentar de manera decidida los recursos destinados a educación o a sanidad. La sociedad civil, concretamente, es muy crítica con el macro-proyecto Tasi Mane<sup>(4)</sup>, no sólo por su elevado coste económico, sino también por su probable impacto medioambiental y social (las poblaciones afectadas deberán ser reubicadas y se verán afectados sus medios de vida tradicionales) y porque perpetúa la dependencia de Timor Oriental respecto del sector de los hidrocarburos.

(3) Recogidos en el llamado Plan Estratégico de Desarrollo 2011-30.

(4) El proyecto Tasi Mane, ubicado en las costas del sudoeste del país, consiste en la construcción de una refinería en la localidad de Betano, de una planta de procesamiento de gas licuado en la localidad de Beaço y de toda una serie de proyectos de infraestructura asociados (la mejora del aeropuerto de Dili, la capital; una autovía entre Suai y Beaço; la construcción del puerto de Tibar, entre otros).

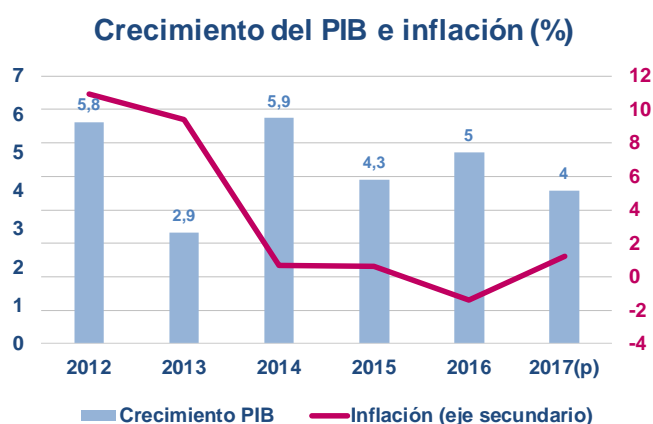


## EL GASTO PÚBLICO DETERMINA EL CRECIMIENTO

El crecimiento económico de Timor Oriental es muy dependiente del gasto público. Cuando este último aumenta, lo hace también aquél. En principio, cuanto mayores sean los ingresos derivados de los hidrocarburos, mayor debería ser el gasto público y, por tanto, también el crecimiento económico. Sin embargo, incluso en años de bajos precios internacionales del crudo como los actuales, el crecimiento del PIB no petrolífero<sup>(5)</sup> no se ha resentido demasiado gracias a que el gasto público ha podido financiarse mediante las retiradas del Fondo Petrolífero, al que más adelante se hará referencia, y que actúa de alguna manera como estabilizador. Como consecuencia, el crecimiento del PIB no petrolífero no ha experimentado grandes saltos en los últimos años, promediando casi un 5% desde el año 2012.

En 2016, el crecimiento del PIB no petrolífero fue del 5% en términos reales, y fue superior en casi un punto porcentual al del año 2015, debido al aumento del gasto público con vistas a las elecciones de 2017. En 2017 se prevé que el crecimiento se ralentice ligeramente, situándose en torno al 4% en términos reales, debido a la paralización de varios proyectos de inversión hasta que no esté operativo el nuevo gobierno.

La inflación, que a comienzos de la actual década llegó a ser de dos dígitos, se ha reducido drásticamente desde 2014, como consecuencia de la caída de los precios internacionales de las materias primas, el buen comportamiento de la moneda estadounidense (Timor Leste adoptó el dólar como su propia divisa desde su nacimiento como país) frente a las de los principales socios comerciales del país asiático (Indonesia, Singapur, Australia, Malasia, Vietnam, Portugal) y a la eliminación de ciertos cuellos de botella relativos a la oferta, especialmente de productos agrícolas. Por todas esas causas, en 2016 la inflación llegó incluso a ser negativa (-1,3%), a pesar de que la producción agrícola (de maíz y de arroz) se vio afectada por el fenómeno de El Niño (por esa razón, la deflación fue más acentuada en Dili, la capital, que en las zonas rurales). Este año, sin embargo, se prevé que retorne a valores positivos (1%) gracias fundamentalmente al aumento de los precios internacionales de los alimentos y de otras materias primas.



Fuente: FMI, Banco Asiático de Desarrollo

(5) Tanto el FMI como el Banco Asiático de Desarrollo utilizan el PIB no petrolífero como el principal indicador del crecimiento económico.

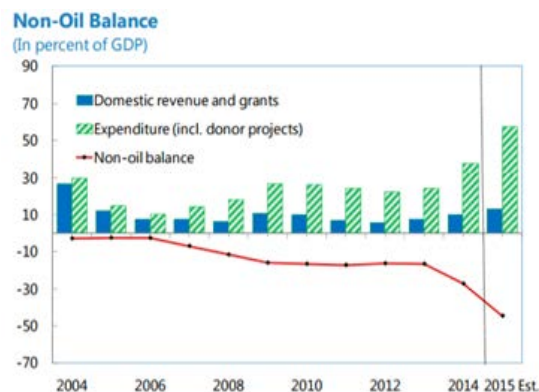
### 3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Voluminosos superávits públicos entre 2009 y 2014, que comenzaron a reducirse con la caída de los precios internacionales del petróleo a partir de ese año. En 2016, las cuentas públicas registraron un déficit equivalente al 14,3% del PIB.
- ➔ Aumento también del déficit público en el sector no petrolífero de la economía. Fuerte crecimiento de los gastos corrientes a expensas de los de capital.
- ➔ Algunas medidas para elevar los ingresos públicos no procedentes del sector petrolífero.
- ➔ Deuda pública muy baja pero en aumento.
- ➔ El Fondo Petrolífero juega un papel crucial en la protección contra las fluctuaciones a la baja de los precios internacionales del petróleo y en financiación del gasto público.

#### DETERIORO DE LAS CUENTAS PÚBLICAS DESDE HACE TRES AÑOS

En 2016, Timor Oriental registró el primer **déficit en sus cuentas públicas** desde el año 2003. Dicho desequilibrio **equivalió al 14,3% del PIB total y al 35,2% del PIB no petrolífero**. Los hidrocarburos generan en torno al 90% de los ingresos públicos, por lo que la principal causa del déficit radica en la caída de los precios internacionales del petróleo. Sin embargo, no es la única, ya que los gastos corrientes han aumentado sensiblemente en los últimos seis años, pasando del 48% a casi un 80% de los gastos totales. A mayor abundamiento, al ser el año 2016 víspera de año electoral, el gobierno presentó en junio un presupuesto suplementario altamente expansivo, en el que prácticamente se dobló la partida destinada a gastos de capital. Debe de señalarse, sin embargo, que éstos últimos habían venido registrando un acusado descenso entre 2011 y 2015. Por otro lado, el grado de ejecución de los proyectos de inversión pública ha promediado solo un 80% en los últimos ocho años.

Si sólo se tiene en cuenta el sector no petrolífero de la economía, el deterioro de las cuentas públicas es todavía más acusado. En este caso, Timor Oriental viene registrando déficits públicos de manera ininterrumpida desde el año 2004, aunque dichos desequilibrios han ido aumentando de forma gradual desde el año 2009 y de forma drástica en los últimos tres ejercicios.



Fuente: FMI

Los ingresos públicos procedentes del sector no petrolífero de la economía equivalen a un exiguo 11%-12% del PIB no petrolífero. En 2016 se puso en marcha una reforma fiscal cuyas medidas más relevantes son la próxima introducción de un IVA (si bien muy posiblemente no tendrá lugar hasta transcurridos unos meses después de la celebración de las próximas elecciones legislativas de julio) y la creación de organismos independientes para el control de las aduanas y de la Administración Tributaria.

Los presupuestos para este año, aprobados por unanimidad en el parlamento el pasado noviembre, tendrán un cariz menos expansivo que los del ejercicio pasado. Como ya ocurriera en 2016, la principal partida volverá a ser la destinada a gastos en infraestructuras, pese a que será inferior en más de un 40% a la correspondiente al año pasado.

Aunque la **deuda pública** es muy baja, su crecimiento está siendo bastante rápido, ya que en el transcurso de tres años ha pasado del 0,1% del PIB total al 7,7% de esa magnitud en 2016. La totalidad de la deuda está denominada en dólares estadounidenses, al ser esta la moneda de curso legal del país.

## LA IMPORTANCIA DEL FONDO PETROLÍFERO

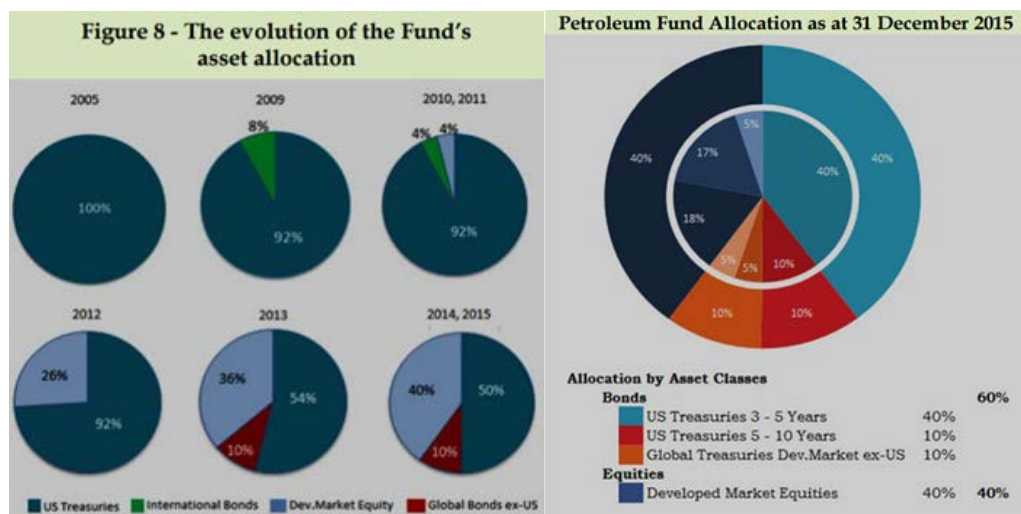
---

El Fondo Petrolífero (FP) se instauró en 2005 con el doble objetivo de preservar la riqueza petrolífera del país para las generaciones futuras y de mantener una cierta estabilidad en los niveles de gasto público, protegiéndolo de las variaciones en los precios internacionales del petróleo.

El FP se creó siguiendo el modelo del fondo soberano noruego, es decir, pretendiendo garantizar los más altos estándares en materia de transparencia y de buen gobierno del mismo. La ley reguladora del FP atribuye un papel a los diferentes órganos e instituciones del Estado en su funcionamiento. Conforme a la misma, el gobierno, a través del Ministerio de Finanzas, es el responsable del manejo del FP, de su supervisión y de la fijación de la política de inversiones, aunque en este último aspecto debe requerir el asesoramiento del Consejo Consultivo de Inversiones (Investment Advisory Board) antes de tomar cualquier decisión. El manejo operativo del FP, por su parte, recae en el banco central de Timor Oriental, que es quien de facto ejecuta las decisiones de inversión, aunque puede también delegarlas en gestores externos, quienes deberán sujetarse a las directrices establecidas por el Ministerio de Finanzas. El parlamento juega también un papel relevante, ya que tiene que aprobar las transferencias del FP al gobierno central. Además, y como más adelante se verá, dichas transferencias sólo podrán exceder del llamado Ingreso Sostenible Estimado (ISE) si el ejecutivo da detalladas explicaciones al parlamento de que ello es en interés del país. En definitiva, lo que se persigue con todo esto es que en la gestión del FP exista una clara división y separación de roles entre los distintos poderes del Estado.

El PF, en tanto que miembro del Foro Internacional para los Fondos Soberanos (IFSWF), ha aceptado guiarse en su actuación por los llamados Principios de Santiago<sup>(6)</sup>. Además, en 2014 recibió una puntuación de 8 sobre 10 en el llamado Índice de Transparencia Linaburg-Maduell, en atención a la buena información proporcionada y a sus altos niveles de transparencia, puntuación que todavía mantenía en el primer trimestre de este año<sup>(7)</sup>.

Los ingresos procedentes de los hidrocarburos son transferidos al FP y “guardados” en una cuenta abierta en el banco central de Timor Oriental para ser luego invertidos únicamente en activos financieros internacionales. El objetivo de la estrategia inversora del FP es que las inversiones realizadas obtengan unos rendimientos reales anuales del 3% en el largo plazo, o lo que es lo mismo, que los rendimientos sean superiores en un 3% a la inflación en el largo plazo. En un principio, las inversiones del PF tenían un claro matiz conservador, al ser en su totalidad en Bonos del Tesoro estadounidense. Con el paso de los años, conforme caía la rentabilidad de los bonos en general y la de los “Treasuries” en particular, se ha ido progresivamente dando entrada a las inversiones en renta variable. En la actualidad, de hecho, éstas últimas representan ya el 40% de las inversiones totales, los bonos estadounidenses el 50% y el resto de la renta fija, el 10% restante.



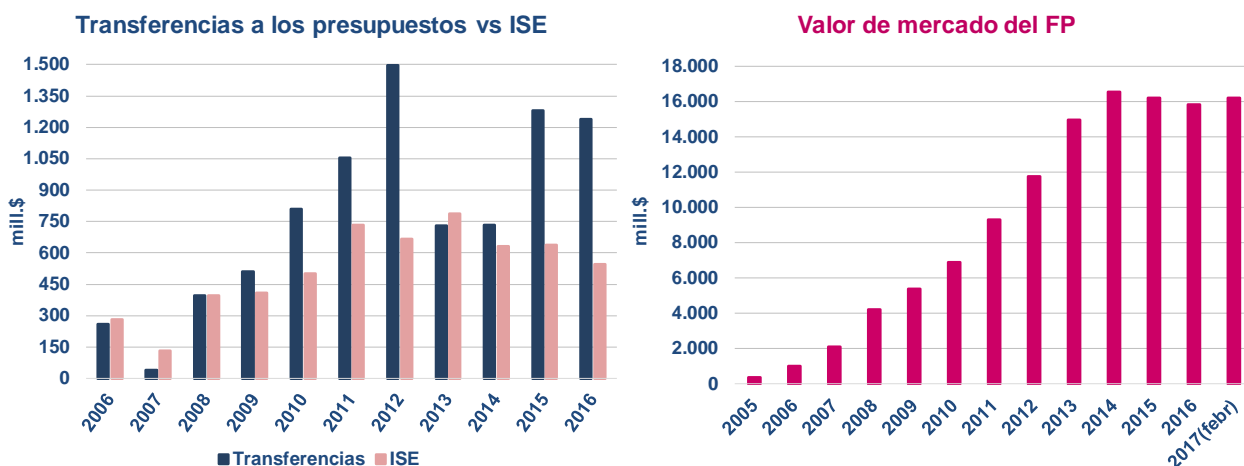
Fuente: Banco Central de Timor Oriental

- (6) El IFSWF es una organización de Fondos Soberanos creada en 2009. Sus miembros -en la actualidad unos treinta- acceden voluntariamente a abrazar los 24 Principios de Santiago, que en adelante deberán guiar su actuación. Estos principios se refieren a aspectos como la ética en las inversiones (que, en la medida de lo posible, deben evitar empresas armamentísticas o perjudiciales para el medio ambiente), la transparencia, el no uso de información privilegiada, etc.
- (7) Cuanto mayor sea la puntuación más transparente y mejor información brinda el Fondo Soberano en cuestión. Una puntuación de 10/10 sólo la tienen unos pocos Fondos Soberanos, entre ellos, como no podía ser menos, el noruego.

El balance final del FP viene dado por tres elementos: la suma de los ingresos procedentes del petróleo y de los rendimientos de las inversiones, por un lado, a los que hay que restar las transferencias anuales realizadas al gobierno central para financiar el gasto público, por otro.

Como ya se ha indicado, estas transferencias anuales deben de ser aprobadas por el Parlamento y, en principio, no deberían exceder anualmente lo que la ley reguladora del FP llama el Ingreso Sostenible Estimado (ISE). La ley fija el ISE en el 3% de la riqueza petrolífera, definida como la suma del balance final del fondo más el VAN estimado de los ingresos petrolíferos futuros. Sin embargo, esa regla no es obligatoria y las transferencias al gobierno central pueden exceder el ISE siempre que el gobierno proporcione al Parlamento una explicación detallada y convincente de por qué es bueno para el “interés nacional” el que dicho límite sea superado. De hecho, en la mayoría de los últimos ejercicios, el límite de las transferencias al gobierno fijado por el ISE ha sido superado, y en muchas ocasiones por una extensa cuantía.

El FP finalizó el año 2016 con activos valorados en 15.844 mill.\$, una cantidad que, por segundo año consecutivo, volvió a ser inferior a la del año anterior. A febrero de 2017 (último dato disponible), el valor de los activos en poder del FP se habían recuperado algo, situándose en 16.218,17 mill.\$, una cantidad equivalente a 6 veces el PIB estimado para 2017.



Fuente: Banco Central de Timor Oriental

Como ya se ha dicho, en ausencia de nuevos descubrimientos los recursos petrolíferos no van a tener una vida muy larga. Así pues, una vez que se agoten, los únicos ingresos del FP provendrán de los rendimientos de las inversiones. Entonces, será absolutamente necesario que las retiradas del FP efectuadas para financiar el gasto público se aproximen lo más posible al ISE. De no ser así, y a la vista de las elevadas transferencias al Estado de los últimos años y de su creciente diferencial con el ISE, el FP podría agotarse en un horizonte temporal no excesivamente largo. De ahí también que sea esencial diversificar la economía y tratar de maximizar los rendimientos de los grandes proyectos de inversión que se están acometiendo y que se van a acometer en los próximos años.

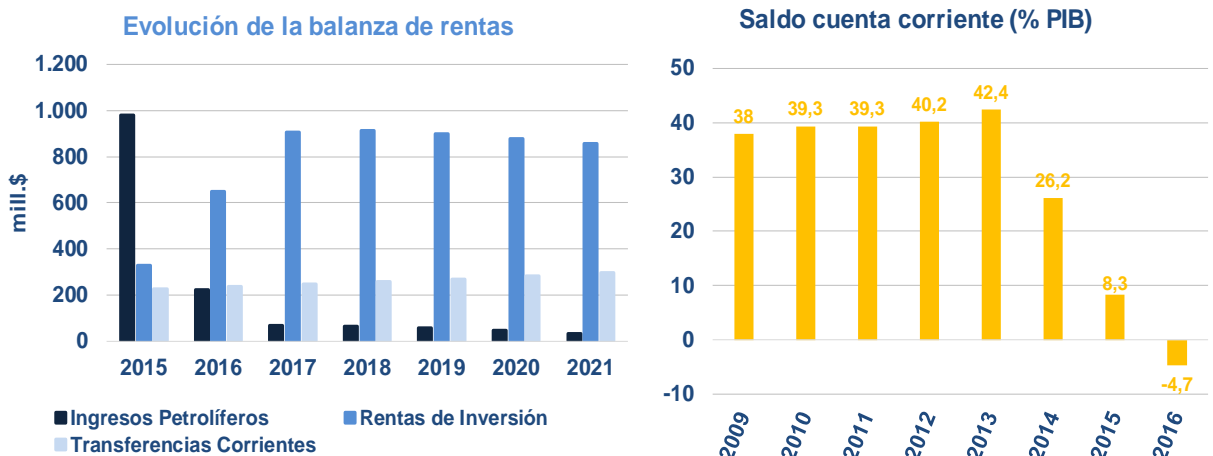
## 4. SECTOR EXTERIOR

- **Reducidísima base exportadora. Elevadísimos déficits comerciales debido a que el FMI incluye los ingresos por exportación de productos petrolíferos en la balanza de rentas.**
- **Debido a la caída de los precios del petróleo, en 2016 se registró un voluminoso déficit en la balanza por cuenta corriente, rompiéndose una tendencia de varios años de superávits continuados. El persistente descenso de los ingresos procedentes de los hidrocarburos hace que cada vez tengan mayor importancia las rentas procedentes de las inversiones del FP.**
- **La inversión directa extranjera, aunque muy reducida en términos absolutos, registró un fuerte aumento en 2016.**

Fuera de los hidrocarburos, la base exportadora de Timor Oriental es muy exigua, limitándose al café y poco más. Dado que el FMI contabiliza los ingresos por exportación de hidrocarburos en la balanza de rentas, no es de extrañar, pues, que en 2016 las exportaciones de mercancías hayan sido de sólo 17 mill.\$ (el 94% de las mismas, café). Aun así, dichas exportaciones registraron un incremento del 88% respecto de las del año 2015. Los principales clientes de las exportaciones del país asiático son, por este orden, Singapur, Tailandia, Japón, EEUU y Canadá. Por lo que se refiere a las importaciones de mercancías -compuestas por maquinaria y bienes intermedios, automóviles, productos informáticos y otros productos manufacturados, sobre todo- en 2016 fueron de 728 mill.\$.

Los principales proveedores de Timor Leste son, por este orden, China, Singapur, Malasia, Tailandia y Australia.

La balanza de servicios es también deficitaria, por lo que el saldo de la cuenta corriente depende de la balanza de rentas y transferencias, en el caso de ésta última, fundamentalmente remesas de emigrantes. Respecto de la balanza de rentas, conforme se vayan agotando las reservas de petróleo y en el actual escenario de precios internacionales deprimidos, las rentas procedentes de los hidrocarburos irán mermando a gran velocidad, cobrando cada vez más importancia las rentas procedentes de las inversiones del FP.



Fuente: FMI

Desde el año 2004 la cuenta corriente había venido registrando voluminosos superávits. Sin embargo, en 2016 esta tendencia se quebró y la cuenta corriente registró un déficit equivalente al 4,6% del PIB.

La inversión directa extranjera, que en los últimos años había promediado apenas unos 40 mill.\$, aumentó en 2016 hasta los 170 mill.\$ (8% del PIB), gracias a la construcción de una fábrica de cervezas a cargo de una multinacional holandesa.

Las reservas de divisas a diciembre de 2016 ascendían a 280,9 mill.\$, una cifra equivalente a aproximadamente 1,5 meses de importaciones de bienes y servicios e inferior en un 36% a la correspondiente al año 2015. No obstante, más que las reservas de divisas, lo relevante en el caso de Timor Oriental es la evolución del FP.

## 5. ENDEUDAMIENTO EXTERNO

- ➔ Deuda externa reducida en términos absolutos, pero en rápido crecimiento.
- ➔ Ratio del servicio muy moderado.

La deuda externa ascendía en 2016 a 217 mill.\$, una cifra equivalente a un 10,6% de los ingresos corrientes de balanza de pagos y a sólo un 10,3% del PIB. Además, dicha cifra apenas representa un 1,33% de los recursos acumulados en el FP.

Sin embargo, en el espacio de cuatro años, la deuda exterior casi se ha triplicado (de 79 a los 217 mill.\$ citados). El FMI recomienda a las autoridades recurrir cada vez más al endeudamiento en términos concesionales para financiar los proyectos de inversión.

La ratio del servicio, en cualquier caso, es muy moderada, ya que equivale sólo a un 0,3% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.

Timor mantiene una posición acreedora neta, gracias al volumen de activos acumulados en el Fondo del Petróleo y al reducido volumen de deuda. Pese a ello, en el último análisis de sostenibilidad deudora del FMI (abril de 2016), el riesgo de "debt distress" se calificaba como "moderado", debido a la carga que suponen los proyectos de infraestructuras y al aumento del endeudamiento público. Cabe destacar que este último es en su mayoría en términos concesionales. El mayor riesgo proviene, pues, nuevamente, de la erosión del FP.