

INFORME RIESGO PAÍS

BAHRÉIN

Madrid: 18 de julio de 2017



Riesgo relativamente elevado de violencia política. Bahréin es una monarquía del Golfo Pérsico donde la familia real es sunita y el 60%-70% de la población autóctona, chiíta. Tradicionalmente, esta última se siente discriminada, política y económicamente. La falta de intención negociadora por parte de las élites sunitas, cuya única respuesta al malestar de la mayoría chiíta está siendo la represión, deja poco margen a ésta más allá de las protestas periódicas. La potencialmente conflictiva situación interior es también sensible a los acontecimientos regionales, concretamente a la extrema rivalidad entre Arabia Saudí e Irán. La familia real bahreiní mantiene una relación excelente con sus homólogas saudí y emiratí y los tres países conforman un bloque extremadamente unido dentro del CCG, como ha quedado patente en “la cuestión Catarí”. Las relaciones de Bahréin -que alberga la V Flota estadounidense- y los EEUU son susceptibles de mejorar sustancialmente con la actual Administración, mucho menos crítica en materia de derechos humanos que la precedente.

Crecimiento económico relativamente elevado. Una serie de grandes proyectos están sosteniendo el crecimiento, compensando la caída de los precios del crudo. Aun así, el crecimiento acusa cierta dependencia del precio internacional de las materias primas (hidrocarburos y aluminio) y de la evolución en Arabia Saudí.

Cuentas públicas muy deficitarias, como consecuencia de la fuerte caída de los ingresos procedentes del crudo. Esfuerzo por aumentar los ingresos fiscales no procedentes de los hidrocarburos y por reducir el gasto público. Las agencias de calificación privan al país del “Grado de Inversión” por el aumento del déficit y de la deuda pública.

Cuentas exteriores. Pese a la creciente diversificación, las exportaciones están aún bastante concentradas tanto por productos (hidrocarburos, aluminio) como por mercados (Arabia Saudí y, en general, los países del CCG). Déficits por cuenta corriente en los dos últimos años y, previsiblemente, también en 2017.

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

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Bahréin fue el único país del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) que padeció con cierta intensidad protestas ciudadanas durante el año 2011. La falta de voluntad de la élite sunita por efectuar una reforma política que confiera mayor representatividad a la mayoría chiíta ha hecho que, seis años después, las tensiones inter-confesionales persistan, especialmente en las zonas de mayoría de población chiíta, desembocando frecuentemente en enfrentamientos de cierta dureza con las fuerzas del orden público.
- ➔ No obstante lo anterior, la supervivencia de la monarquía no se estima que corra peligro. La oposición chiíta está dividida y debilitada y, además, la familia real bahreiní cuenta con el apoyo pleno de Arabia Saudí, de los EAU y de Kuwait. Tanto Bahréin como Arabia Saudí y los EAU ven a Irán detrás de las protestas, por lo que lo que ocurre en Bahréin debe interpretarse como una continuación de la rivalidad que Irán y Arabia Saudí mantienen en la región. La enorme sintonía entre Bahréin, Arabia Saudí y los EAU ha quedado patente en la postura común, sin fisuras, para aislar diplomáticamente a Catar.
- ➔ Bahréin es sede de la V Flota estadounidense que opera en el Golfo Pérsico. Pese a ello, las relaciones con la anterior Administración estadounidense, muy crítica en materia de derechos humanos, eran tibias, aunque seguramente mejorarán con el actual Presidente, quien además mantiene una línea de dureza inequívoca respecto de Irán.

RIESGO RELATIVAMENTE ELEVADO DE VIOLENCIA POLÍTICA

Bahréin es un archipiélago de 36 islas con una extensión total de 760 kms cuadrados, situado en el Golfo Pérsico, a 24 kilómetros de Arabia Saudí, con cuyo territorio está unido por uno de los mayores puentes sobre el mar del mundo⁽¹⁾, y a 28 kilómetros de Catar. La isla más grande del archipiélago, llamada también Bahréin, comprende el 91,3% de la extensión total y es donde se encuentra la capital del país, Manama. La segunda isla más importante es Muharraq, donde se encuentran tanto el aeropuerto internacional como el principal puerto de mercancías del país. Muharraq está conectado a la isla de Bahréin por medio de puentes colgantes.

POBLACIÓN	1,23 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	24.119 \$
EXTENSIÓN	712 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Monarquía Constitucional
CORRUPCIÓN	50/190
DOING BUSINESS	63/190

Bahréin se independizó del Reino Unido en agosto de 1971, por lo que es un país bastante joven⁽²⁾. Su forma de Estado es una Monarquía Constitucional hereditaria en la que el rey, Hamad bin Isa al-Jalifa, ostenta un poder mucho más amplio que el de sus homólogos europeos, pudiendo nombrar y destituir al Primer Ministro y a los ministros. El monarca es también jefe supremo de las FFAA, tiene poder para concluir

tratados internacionales y no puede ser reformada la Constitución -que data de 2002- sin su autorización. El actual rey, de 67 años, ascendió al trono en 1999 tras el fallecimiento de su padre, quien ejerció el cargo desde 1961. La dinastía de Jalifa es de confesión sunita y está muy próxima

- (1) Se trata del puente colgante "Rey Fahd", de 25 kilómetros de longitud, inaugurado en 1986. Es de peaje y apto para vehículos.
- (2) Bahréin fue protectorado británico desde 1861, estando ya entonces los jeques de la familia al Jalifa al frente del territorio. Durante los siglos XVII y XVIII estuvo bajo dominio persa, de donde proviene la influencia del chiísmo.

-religiosa y afectivamente- a las casas reales de Arabia Saudí y de los EAU. Salman bin Hamad al-Jalifa, hijo mayor del actual rey, ha sido ya designado príncipe heredero y, por lo tanto, sucederá a su padre en el trono. Los hijos del rey y los príncipes de la casa de Jalifa copan la mayor parte de los puestos relevantes en la Administración, desde el cargo de Primer Ministro al de ministro de Defensa, pasando por la cartera de AAEE o la de Finanzas, por sólo citar algunos. El parlamento es bicameral. La Cámara de Diputados, elegida por sufragio universal, está en la práctica supeditada al Consejo Consultivo, cuyos miembros son designados directamente por el rey, y que tiene poder de veto sobre las decisiones de la Cámara de Diputados. Esto ha levantado tradicionalmente escozor en un país donde el 60%-70% de la población autóctona⁽³⁾ es de confesión chiíta, la cual se siente marginada, tanto en lo político como en lo económico.

El sentimiento de agravio de la mayoría chiíta estalló con fuerza en febrero-marzo de 2011, coincidiendo con otros levantamientos en la región del Norte de África y Oriente Medio, en el marco de lo que se ha dado en llamar las “Primaveras Árabes”. En el caso de Bahréin, las protestas revistieron mucha intensidad y fueron sofocadas sin miramientos por las fuerzas del orden, con un coste elevado en vidas humanas. Arabia Saudí y los EAU enviaron tropas con el fin de proteger las infraestructuras esenciales (aeropuerto, instalaciones de radio y TV, el palacio real, el centro financiero de Manama), lo que permitió a las fuerzas del orden público locales dedicar el 100% de sus recursos a la represión de las revueltas. Bahréin fue el único país del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) en padecer una “Primavera Árabe” lo que, por un lado, se explica por las mencionadas tensiones sociales con la población chiíta, y, por otro, por el menor músculo financiero del país en comparación con los otros integrantes del CCG (excluyendo a Omán), lo que le impidió incrementar de un modo sustancial el gasto público para “comprar” la paz social. Para tratar de evitar la repetición de estos hechos, a finales de marzo de 2011 los gobiernos de Arabia Saudí, EAU y Kuwait anunciaron la creación del llamado Fondo de Desarrollo del CCG, por el cual se pusieron a disposición de Bahréin y Omán, -los dos “eslabones” más débiles financieramente hablando del CCG-, 7.500 mill.\$ para cada uno en forma de donaciones para la financiación de proyectos de infraestructuras y de desarrollo, a distribuir a lo largo de los siguientes diez años.

Una vez sofocadas las revueltas y calmada la situación, por iniciativa del rey se inició un proceso de “diálogo nacional” y se creó una “comisión de investigación independiente” encargada de determinar si durante las algaradas se habían producido violaciones de los derechos humanos a cargo de las fuerzas del orden, cosa que se sabía que era absolutamente cierta. Sin embargo, ni las conclusiones de la comisión ni el proceso de diálogo dejaron satisfechos a los grupos de oposición chiíta, los cuales se retiraron de la mesa de conversaciones en 2014.

A partir de entonces, las autoridades han ido adoptando una línea de progresiva dureza. El principal partido chiíta, Al-Wefaq, ha sido ilegalizado en 2016 y su líder, el jeque Alí Salman, se encuentra en estos momentos cumpliendo una larga pena de cárcel⁽⁴⁾, en tanto que otros líderes chiítas se han visto obligados a exiliarse. El pasado 15 de enero, fueron ejecutados tres sospechosos de haber asesinado a un policía emiratí en un atentado con bomba que tuvo lugar en 2014, tras un

(3) De los 1.234.600 habitantes de Bahréin, aproximadamente el 54% (666.172) son bahreiníes de origen. El resto son expatriados de diversas nacionalidades, aunque fundamentalmente del subcontinente indio.

(4) Al-Wefaq había obtenido el 45% de los votos en las elecciones de 2010 a la cámara de diputados, una de las dos que integran la Asamblea Nacional. La otra es el Consejo Consultivo o de la Shura, cuyos miembros son nombrados por el monarca.

juicio con pocas garantías. El hecho de que el policía fallecido fuese nacional de los EAU, uno de los principales sostenedores, financiera y militarmente, de la casa real, estuvo sin duda detrás del duro escarmiento impuesto a los culpables.

En estos momentos, la situación es tirante y el riesgo de que estallen nuevos episodios de conflictividad social no puede excluirse de ningún modo, aunque se limitarán a las ciudades y pueblos con mayoría de población chiíta, ya que la capital y, especialmente su centro financiero, se encuentran muy protegidos. Sin embargo, dada la intransigencia de las autoridades, se corre el riesgo de que el proceso se perpetúe. A mayor abundamiento, el gobierno no ha tenido más remedio que introducir medidas impopulares para tratar de reducir el gasto público (recortando subsidios, básicamente), lo que todavía puede contribuir a elevar el nivel de crispación entre la población chiíta.

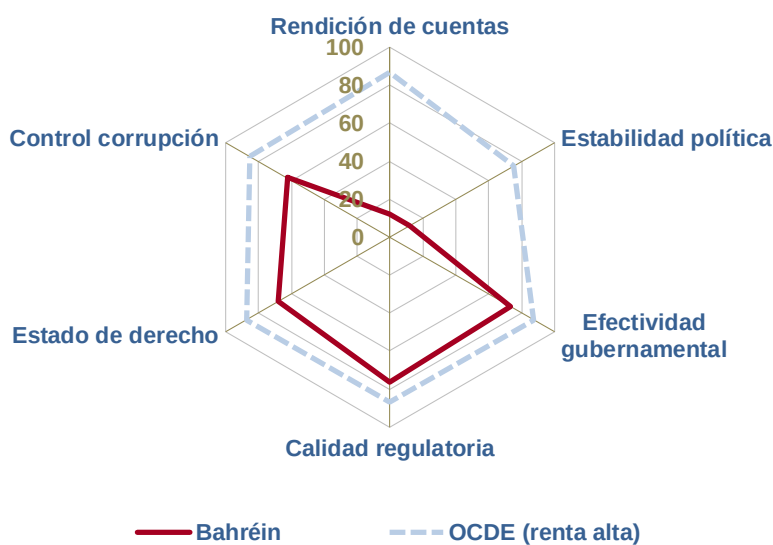
No obstante, no es probable que la supervivencia de la monarquía corra peligro. La represión ha debilitado a los grupos de oposición chiítas, cuyos líderes se encuentran encarcelados o en el exilio. Además, Bahréin tiene una importancia estratégica muy grande para el resto de monarquías del Golfo, y, en última instancia, siempre contará con su apoyo financiero y, si hiciera falta, militar. No hay que olvidar que Arabia Saudí cuenta con un importante contingente de población chiíta en su Provincia Oriental (justo donde se encuentran sus principales yacimientos de crudo), y hará todo lo posible por evitar que las protestas de los chiítas en Bahréin, además de poner en jaque la estabilidad de la casa de Jalifa, se extiendan a su propio territorio. Por otro lado, los hechos en Bahréin son una reproducción a pequeña escala de la pugna a nivel regional entre Irán y Arabia Saudí, como cabezas del mundo chiíta y sunita, respectivamente, y el apoyo iraní a los insurgentes chiítas en Bahréin, incluso con entregas de armas, está más que probado⁽⁵⁾.

Es justamente la supuesta mayor “tibieza” de Catar para con Irán lo que llevó a Bahréin, Arabia Saudí y a los EAU a aislar a aquél país a principios del mes de junio de 2017. Ya en 2014, el resto de miembros del CCG retiraron sus Embajadores de Doha, aunque la situación se arregló meses después. En esta ocasión, sin embargo, además de la presión diplomática, se ha procedido a bloquear totalmente a Catar por tierra, mar y aire. En Bahréin, incluso, las autoridades han amenazado con severas multas y penas de cárcel a los internautas que, a través de la red, manifiesten algún tipo de “comprensión” con la situación del país. En los últimos días, al bloqueo han ido sumándose nuevos países, tanto africanos como de Oriente Medio (Mauritania, Senegal, Yemen, entre otros). Catar siempre había sido señalado con el dedo por su apoyo a los Hermanos Musulmanes en terceros países (Egipto) o por su actitud más laxa frente a Irán. De momento, los principales beneficiados de la crisis diplomática son los países no productores de petróleo, cuyo precio ha descendido sensiblemente ante la posibilidad, no del todo descartable, de que Rusia, una firme aliada de Irán, abandone el acuerdo de recorte de la producción adoptado el pasado noviembre a instancias saudíes y que se había decidido a extender hasta bien entrado el año que viene.

(5) En el momento de la independencia el Sha de Persia reclamó la soberanía sobre Bahréin por razones históricas. Esta demanda se repite periódicamente por parte de algunos sectores ultraconservadores de Irán, pero ya no hay reclamación oficial. En 1981 se produjo un intento de golpe de Estado que pretendía implantar una república islámica a imagen de Irán.

Las relaciones con los EEUU siempre han sido buenas, entre otras razones porque Bahréin alberga la sede en el Golfo Pérsico de la V Flota naval estadounidense. No obstante, estas relaciones han mejorado con la llegada de Donald Trump al poder. El mandatario estadounidense, en su primer viaje a Arabia Saudí, dejó bien claro quiénes eran sus aliados -los países del CCG- y quien su enemigo, Irán, al que acusó de ser el principal y único instigador de terrorismo internacional. Además, el nuevo Presidente estadounidense parece menos preocupado que su antecesor por la cuestión del respeto a los derechos humanos, algo que favorece a los líderes de Bahréin.

Indicadores de buen gobierno 2016



Fuente: Banco Mundial

2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- ➔ País de renta media-alta según los criterios del Banco Mundial. A pesar de su creciente diversificación, la economía es todavía bastante dependiente de los precios de las materias primas, fundamentalmente del crudo. También depende mucho de la evolución económica en Arabia Saudí.
- ➔ A pesar del descenso de los precios del crudo y de la inestabilidad política, el crecimiento económico ha sido bastante aceptable en los últimos años, impulsado por la recuperación del turismo y, sobre todo, por la existencia de una serie de grandes proyectos en marcha, tanto industriales como de infraestructuras. En 2017, aunque el crecimiento seguirá siendo sólido, se prevé que disminuya a causa de las medidas de ajuste fiscal y de la desaceleración económica en Arabia Saudí. Inflación controlada.
- ➔ Déficits fiscales de dos dígitos desde 2015, causados sobre todo por la caída de los precios del crudo. Medidas de ajuste fiscal destinadas a reducir los gastos corrientes y a incrementar los ingresos fiscales no petrolíferos, con el objetivo de equilibrar el presupuesto en 2021.
- ➔ Financiación de los déficits fiscales con emisiones de bonos internacionales y domésticas. Fuerte aumento de la deuda pública, que prácticamente dobla la existente hace cinco años.

ECONOMÍA DEPENDIENTE DE LOS HIDROCARBUROS Y DE ARABIA SAUDÍ

Con un PIB de 31.858 mill.\$ en 2016, Bahréin es la segunda economía más pequeña del CCG tras la de Omán. Sin embargo, su renta per cápita (24.119 \$) es propia de un país de renta alta. Al contrario que sus vecinos, la estructura económica de Bahréin está bastante diversificada ya desde la independencia, y esta diversificación se ha intensificado en los últimos años. Bahréin se ha consolidado como un centro comercial, financiero y de comunicaciones, y presenta un notable desarrollo del sector industrial. Por lo que se refiere a la industria, genera casi un 15% del PIB, destacando la petroquímica, la de reparación de barcos, la textil y, sobre todo, la producción de aluminio. Con una producción de 936.000 toneladas al año, la compañía estatal Alba (Aluminium Bahréin B.S.C) es el cuarto productor mundial de este metal, y se están realizando en este momento inversiones de más de 3.500 mill.\$ para ampliar la producción en 540.000 toneladas adicionales en 2019. El aluminio es en estos momentos el principal producto de exportación de Bahréin por detrás del petróleo y las exportaciones de este metal han promediado un 10% de las totales en los últimos cinco años.

PIB	31.858 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	3%
INFLACIÓN	2,3%
SALDO FISCAL	-12,6%
SALDO POR C/C	-3,6%

Datos a 2016.

El sector servicios, por su parte, genera casi un 65% del PIB y en él destacan el transporte, el turismo y, sobre todo, los servicios financieros. Gracias a su posición geográfica, a caballo entre Arabia Saudí y Kuwait, Bahréin se benefició mucho cuando la guerra civil en el Líbano (1975-1990) obligó a los bancos internacionales establecidos en ese país a buscar una nueva ubicación. También jugó a su favor el contar con una administración competente y un nivel educativo

relativamente altos, heredados de haber sido la sede del cuartel general británico en el Golfo. En estos momentos 104 entidades bancarias (entre ellas 26 islámicas) se encuentran establecidas en

el país, tanto para banca al por menor como para banca de empresa. El sector bancario, con niveles de liquidez y de capitalización elevados (el ratio de adecuación del capital es del 19,6% en los bancos convencionales y del 17,1% en la banca islámica), está resistiendo razonablemente bien el actual entorno de precios del petróleo bajos, aunque haya que constatar un aumento de los créditos de mala calidad en 2016, siendo estos del 4% para la banca convencional y del 12,4% para la banca islámica. Además, a finales de 2016 el nivel de los depósitos se redujo en un 2%, lo que ocasionó una reducción del crédito al sector privado en igual cuantía.

Sin embargo, Bahréin sigue teniendo todavía una gran dependencia de los hidrocarburos a pesar de ser un pequeño productor. En los últimos cinco años, este sector en promedio ha generado el 86% de los ingresos fiscales y aproximadamente el 61% de los ingresos por exportación. En 2016, Bahréin produjo 211.083 barriles de crudo. El 23% de esa producción procedió del yacimiento de Awali, el único on-shore que posee Bahréin. El resto se extrajo de Abu Saafa, un pozo off-shore situado entre Bahréin y Arabia Saudí. Según un tratado de 1958, ambos países deben repartirse la producción al 50%, pero en la práctica Arabia permite a su vecino extraer un porcentaje mayor. Por último, Bahréin importa crudo de Arabia Saudí (211.883 barriles en 2016). Todo ese petróleo importado, así como el del yacimiento de Awali, se refina localmente por la estatal Bapco ("Bahréin Petroleum Company") en la refinería de su propiedad en Sitra (la única existente en el país), en tanto que el petróleo extraído de Abu Saafa se exporta en crudo. Por lo que se refiere al gas, la producción, de 751.600 millones de pies cúbicos en 2015, se destina prácticamente en su totalidad al consumo interno⁽⁶⁾.

En estos momentos, se están acometiendo varios proyectos de inversión en el sector de los hidrocarburos. Entre ellos destacan la construcción de un nuevo oleoducto de 114 kilómetros entre Arabia Saudí y Bahréin, que podrá transportar hasta 360.000 b/d, un 53% más que el actual, que fue construido en los años 40 y que será dado de baja. Se prevé que dicho proyecto, cuyo coste se estima en 350 mill.\$, esté concluido en 2018⁽⁷⁾. Bapco, además, está también llevando a cabo la expansión de la capacidad de la ya citada refinería de Sitra, un proyecto cuya conclusión está prevista para finales de este año. En cuanto al gas, el pasado enero empezó la construcción de una planta de gas natural licuado financiada con un préstamo sindicado de 741 mill.\$, cuya terminación está prevista para 2019.

LOS GRANDES PROYECTOS SOSTIENEN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

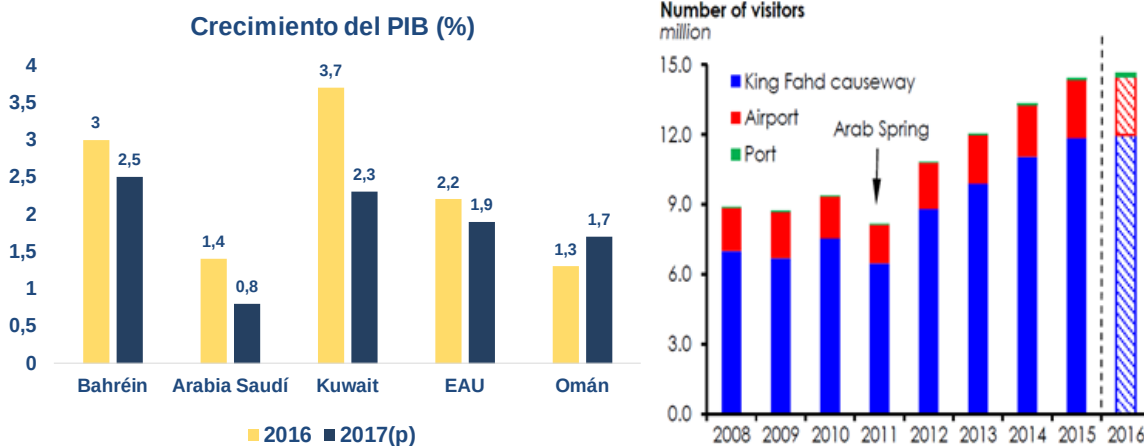
El crecimiento económico se ha mantenido sólido a pesar de la caída de los precios internacionales de los hidrocarburos y de los episodios puntuales de inestabilidad. Bahréin, a diferencia de otros países del Golfo Pérsico, apenas ha cancelado proyectos a causa del descenso de los precios del crudo. A los proyectos de inversión ya citados, acometidos por varias grandes empresas públicas

-
- (6) Los principales clientes del gas producido por Bapco son otras grandes empresas públicas, como la ya citada Alba, que adquiere el 26% de la producción a un precio inferior al de mercado; las centrales eléctricas (32% de la producción); GPIC ("Gulf Petrochemical Industries Company"). La propia Bapco se queda con parte de la producción para insuflarla en el yacimiento de petróleo.
- (7) La financiación correrá a cargo de Oil and Gas Holding Company.

-Alba, Bapco, Oil and Gas Holding Company, entre otras- hay que añadir los financiados con cargo al mencionado Fondo de Desarrollo del CCG. Dicho fondo fue creado en marzo de 2011 por Arabia Saudí, los EAU, Catar y Kuwait, para ayudar a financiar proyectos de infraestructura, sanidad y educación en Omán y en Bahréin, los dos países más débiles económicamente del CCG, con objeto de favorecer su desarrollo socio-económico y evitar en el futuro nuevos episodios de inestabilidad. A tal fin, se asignó a cada uno de estos dos países 7.500 mill.\$ a distribuir entre los diez años siguientes. De esa cantidad, a finales de 2016 se habían adjudicado a proyectos casi 4.000 mill.\$. Entre ellos se encuentra la ampliación del aeropuerto de Manama así como otros en el campo de la sanidad y las infraestructuras (alcantarillado, tratamiento de aguas).

A lo anterior hay que añadir el buen comportamiento de la actividad en el sector financiero y la progresiva recuperación del turismo desde los bajos niveles alcanzados en 2011, año de la "Primavera Árabe". Desde el año 2012, el **crecimiento del PIB** ha promediado un 3,9% y **en 2016, concretamente, fue del 3% en términos reales**. En **2017**, aunque se prevé una cierta desaceleración económica por el efecto sobre el consumo privado de las medidas de ajuste fiscal, a las que más adelante se hará referencia, el crecimiento estimado **-del 2,5% en términos reales-** seguirá siendo sustancial y, de acuerdo con las previsiones, Bahréin será el país del CCG que más crezca en este ejercicio.

La economía de Bahréin es muy sensible a la evolución de los precios de las materias primas exportadas (aluminio y petróleo), pero también a la marcha de la economía saudí. En 2016 Arabia sólo creció un 1,6% y en 2017 se prevé que la tasa de crecimiento sea todavía menor (inferior al 1%). Se estima que una caída del 1% en el crecimiento del PIB no petrolífero en Arabia Saudí acarrea una desaceleración del 0,4% del PIB no petrolífero en Bahréin, con un desfase de varios trimestres. Arabia Saudí es el primer cliente de las exportaciones no petrolíferas bahreiní, la primera fuente de turistas y uno de los mayores clientes del centro financiero. Paradójicamente, el complicado momento económico por el que atraviesa la economía saudí está beneficiando al turismo hacia Bahréin, frente al de otros destinos más lejanos y caros. Sin embargo, mientras que en años normales el mercado saudí absorbe el 50% de las exportaciones no petrolíferas de Bahréin, en el año 2016 solo adquirió el 33%. En cualquier caso, Bahréin, dado su pequeño tamaño y su gran importancia estratégica, siempre podrá contar con el apoyo financiero (y eventualmente militar) de su gran vecino.



Fuente: Institute of International Finance y Economist Intelligence Unit

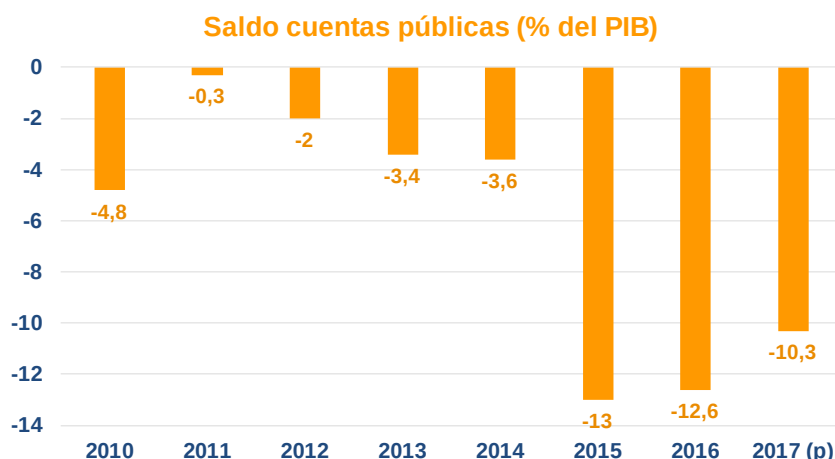
La **inflación** es moderada. Sin embargo, en 2016 se elevó al 2,3% desde el 0,7% que se había registrado un año antes debido al impacto causado por la reducción de subsidios sobre una serie de bienes (carne) y servicios (agua, electricidad). En 2017 se prevé que se reduzca al 1,7%. Dada la limitada producción doméstica de bienes, en la determinación de la inflación juegan un papel importante el coste de las importaciones y el tipo de cambio. El dinar está ligado al dólar estadounidense a un tipo de cambio fijo (1 D/0,376 \$), algo que, por otro lado, también ocurre con el resto de monedas de los países del CCG. Como consecuencia, el dinar sigue la estela del dólar, apreciándose cuando éste se aprecia y viceversa. El banco central, evidentemente, ha subido los tipos de interés de referencia todas las veces que ha venido haciéndolo la Reserva Federal desde finales de 2015. La última de estas subidas, del 0,25 pp, tuvo lugar el pasado marzo y se prevé que en lo que resta de año habrá un par de ellas más, en línea con los movimientos de la Fed. A pesar de que el nivel de reservas de divisas del país es bastante bajo (a noviembre de 2016 apenas cubrían un mes de importaciones), la pervivencia del “peg” no correrá peligro en tanto Bahrein siga contando con el apoyo financiero del CCG y, en particular, de Arabia Saudí.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Debido al elevado gasto público y a la intensa caída de los precios internacionales del crudo, Bahrein registró en 2015 y 2016 déficits públicos de dos dígitos. Gracias a las medidas de ajuste que se están adoptando, se prevé que el correspondiente a 2017 se reduzca ligeramente, aunque seguirá siendo igualmente de dos dígitos.
- ➔ Fuerte aumento de la deuda pública, que prácticamente se ha duplicado en proporción al PIB entre 2012 y 2016.
- ➔ El deterioro de las cuentas públicas y el fuerte aumento del endeudamiento motivó la pérdida del “Grado de Inversión” tras varias degradaciones del rating soberano en 2015 y 2016 por parte de las principales agencias de clasificación.
- ➔ Pese a sus desequilibrios y a su bajo nivel de reservas, el país sigue teniendo acceso a los mercados de capitales, algo en lo que tiene mucho que ver el apoyo financiero que recibe de varios países importantes del CCG. Por otro lado, Bahrein cuenta con su propio Fondo Soberano, con unos activos equivalentes a aproximadamente un 30% del PIB, aunque poco líquidos e invertidos fundamentalmente en compañías públicas nacionales.

FUERTE DETERIORO DE LAS CUENTAS PÚBLICAS DESDE 2015

Las cuentas públicas de Bahrein han sido tradicionalmente deficitarias, incluso durante los años de precios internacionales del crudo por encima de los 100 \$/b, un aspecto este que le diferencia de los grandes productores del CCG. Sin embargo, los desequilibrios fiscales, sin poder calificarse de moderados, rara vez habían superado el equivalente a un 5% del PIB, en el peor de los casos. Esta situación, sin embargo, cambió radicalmente en 2015 cuando, a causa del desplome de los precios del crudo, los ingresos públicos cayeron nada menos que en un 34% con relación a los del año precedente; en 2016, cayeron en un 3,5% adicional. Dado que los ingresos procedentes de hidrocarburos equivalen en promedio al 86% de los totales, el desplome de los precios del crudo hizo mucho daño a las finanzas públicas, como, por otro lado, también ocurrió en los demás productores del CCG.



Fuente: IIF

Como consecuencia, el déficit público escaló hasta el 13% del PIB en 2015-16. Ese fuerte aumento del déficit, unido a la drástica reacción de las agencias de calificación, a la que más adelante se hará referencia, obligó a las autoridades a reaccionar. Con el objetivo de equilibrar el presupuesto en 2021, entre abril de 2015 y marzo de 2016 se adoptaron una serie de medidas de ajuste fiscal tendientes, por un lado, a reducir el gasto público (especialmente el corriente) y por otra, a aumentar los ingresos fiscales no procedentes de los hidrocarburos.

Respecto de las medidas encaminadas a contener el gasto, destacan la eliminación del subsidio sobre la carne, y la subida anual de los precios del keroseno, del diésel y del gas hasta la total eliminación de los subsidios en 2021. También se van a eliminar gradualmente, con subidas anuales de los precios, los subsidios sobre el agua y la electricidad, aunque en estos dos últimos casos los afectados sólo serán los extranjeros, que constituyen el 46% de la población total, y no los nacionales.

En cuanto a las medidas encaminadas a aumentar los ingresos fiscales no procedentes de los hidrocarburos, hay que destacar el incremento, de prácticamente un 100%, de los aranceles sobre el tabaco y las bebidas alcohólicas; la elevación de una serie de tasas y cánones diversos (tarifas de hoteles, extracción de arena, entre otras) y la próxima introducción del IVA prevista para 2018 con una tasa del 5%, el cual, pese a contemplar algunas exenciones -medicamentos, alimentos-, podría dar lugar a un incremento de la recaudación igual a un 1,5% del PIB. Su introducción, por otro lado, se hará de manera simultánea en todos los países del CCG. Por último, las autoridades se están planteando la posibilidad de introducir un impuesto de sociedades, aún a riesgo de que ello pueda afectar negativamente al coste de los negocios y, con ello, a la condición de centro financiero regional.

Con todas estas medidas, se estima que en 2016 se ha producido un ahorro equivalente a un 1,5% del PIB (488,6 mill.\$). En 2017, dicho ahorro podría equivaler a un 0,7% del PIB.

El **déficit público en 2016** se redujo a un todavía muy elevado 12,6% del PIB y para 2017 se prevé que se sitúe en torno al 10% del PIB. Posiblemente el objetivo de equilibrar el presupuesto en 2021 sea demasiado ambicioso, si se tiene en cuenta el clima social de crispación existente en el país,

lo que puede hacer difícil la introducción de medidas impopulares. Debe señalarse, por último, que los gastos relacionados con los proyectos financiados con cargo al Fondo de Desarrollo del CCG no se incluyen en los presupuestos.

La financiación de los déficits públicos se hace con emisiones de deuda, tanto a nivel local como internacional. En 2016, concretamente, el gobierno emitió bonos en los mercados internacionales por un importe total de 2.600 mill.\$, a los que se añadió una emisión de bonos “Sukuk” (islámicos) por valor de 935 mill.\$.

La parte no cubierta por esas emisiones fue financiada con deuda pública interna. En 2017, por su parte, se ha lanzado una nueva emisión internacional valorada en 600 mill.\$.

Debido a la acumulación de déficits públicos y al incremento de su tamaño en los últimos años, el crecimiento de la deuda pública ha sido espectacular. En 2016 equivalía ya al 73% del PIB, prácticamente el doble que cuatro años antes, y en 2017 podría situarse próxima al 80% del PIB.

El fuerte aumento de los déficits y de la deuda públicos (y, como más adelante se verá, la aparición de los déficits por cuenta corriente), así como el clima de crispación política, que puede dificultar la aplicación de las medidas de ajuste, fueron las razones esgrimidas por las principales agencias de calificación para degradar en varias ocasiones el rating soberano de Bahréin a lo largo de 2015 y de 2016. **El año pasado, de hecho, dichas agencias privaron a Bahréin del “Grado de Inversión”.** Además, para todas ellas la perspectiva es “negativa”, por lo que no se puede excluir una nueva degradación del rating en un futuro próximo.

	Moody's	S&P	Fitch
Bahréin	Ba2	BB-	BB+
EAU	Aa2	AA	AA
Kuwait	Aa2	AA	AA
Arabia Saudí	A1	A-	AA-
Omán	Baa1	BB+	BBB

Aunque el deterioro de los rating soberanos de Bahréin haya, como es lógico, encarecido sus costes de financiación -el tipo medio de los bonos a tres meses se situaba a finales de 2016 ligeramente por encima del 2%, frente a un 1,6% a finales de 2015- el país árabe nunca ha dejado de tener acceso a los mercados para financiar sus déficit fiscales. Ese acceso se ve facilitado por el tantas veces citado apoyo implícito que Bahréin tiene del CCG. Pero es que, además, Bahréin cuenta también con su propio fondo soberano, llamado Mumtalakat Holding (MH). Creado en 2006, MH contaba en 2015 (última información disponible) con 10.600 mill.\$ en activos, una cifra que equivale aproximadamente a un 30% del PIB. No obstante, parece que los fondos que atesora están invertidos en activos relativamente poco líquidos, situados fundamentalmente en el propio país. Así, por ejemplo, MH es dueño del 69,38% de la ya citada compañía Alba. Dicho fondo, por último, ocupa el puesto 10 en el Índice de transparencia Linaburg-Maduell (el mismo puesto que ocupa el Fondo Noruego de Pensiones).

4. SECTOR EXTERIOR

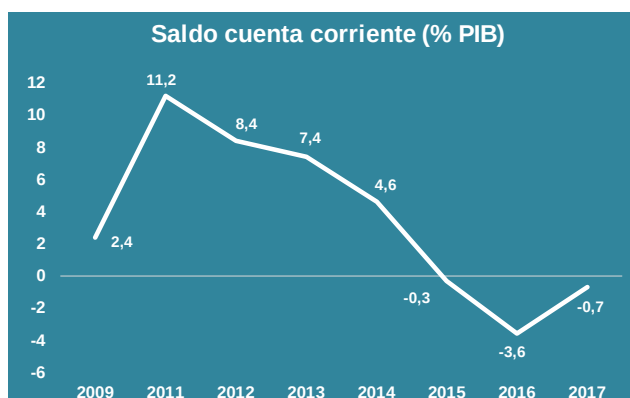
- A pesar de la diversificación creciente de las exportaciones, éstas están todavía claramente dominadas por los hidrocarburos y el aluminio. Los países del CCG, y dentro de ellos Arabia Saudí, son los principales mercados de exportación de Bahréin.
- Balanza por cuenta corriente deficitaria en 2015 y 2016 a causa de la drástica reducción del superávit de la balanza de mercancías. Este hecho, unido al déficit tradicional de la balanza de rentas y de transferencias, compensaron el superávit de la balanza de servicios.
- Reducido nivel de reservas de divisas.

Además de derivados del petróleo y de aluminio, Bahréin exporta también una creciente variedad de bienes que van desde el material informático a la joyería, pasando por los componentes de automoción y el textil/confección. Sin embargo, las exportaciones de derivados del petróleo y de petróleo crudo representan todavía en torno al 61% de las totales, en tanto que las de aluminio (bruto, en barras o en alambre) en torno al 10%-11% de las totales. Por lo que se refiere a las importaciones, las principales son petróleo crudo, óxido de aluminio, vehículos, oro y barcos para usos especiales.

La diversificación por países, aunque en aumento, es todavía escasa, ya que aproximadamente el 45% de las exportaciones van dirigidas a países del CCG. Dentro de ellos el principal cliente es, con diferencia, Arabia Saudí. Otros clientes importantes son EEUU (7,7% de las exportaciones totales) y Corea del Sur (3,8%). En cuanto a los proveedores, el más importante es Arabia Saudí, a causa de las compras de crudo, seguido por China, EEUU, EAU y Japón.

Otros rasgos característicos del sector exterior de Bahréin son el tradicional superávit de la balanza de mercancías así como de la de servicios, en tanto que las balanzas de rentas y de transferencias son tradicionalmente deficitarias, debido a las repatriaciones de beneficios y dividendos de las compañías extranjeras presentes en el país y a las remesas de expatriados.

El desplome de los precios internacionales del crudo afectó enormemente a los ingresos por exportación de mercancías en 2015 y 2016. El año pasado, concretamente, las exportaciones (15.450 mill.\$) fueron inferiores en un 7% a las del año 2015, ejercicio en el que, a su vez, habían caído casi un 30%. Esto, unido a los déficits tradicionales de las balanzas de rentas y de transferencias, compensaron negativamente el superávit de la balanza de servicios. Como consecuencia, la cuenta corriente, que desde el año 2003 había venido siendo superavitaria, registró en 2015 y 2016 sendos déficits equivalentes al -0,3% y al -3,6% del PIB, respectivamente.



Fuente: IIF

La inversión directa extranjera alcanzó un máximo de 3.730 mill.\$ (11,4% del PIB) hace cuatro años, para ir descendiendo de forma abrupta en los ejercicios siguientes. En 2016, concretamente, fue de tan sólo 100 mill.\$.

Las reservas de divisas a noviembre de 2016 ascendían a 2.927 mill.\$, una cifra que solo cubre aproximadamente 1,4 meses de importaciones de bienes y servicios.

5. ENDEUDAMIENTO EXTERNO

- ➔ Deuda externa no muy elevada en términos absolutos, pero en rápido crecimiento.
- ➔ Ratio del servicio moderado.

La deuda externa ascendía en 2016 a 24.488 mill.\$, una cifra equivalente a un 122% de los ingresos corrientes de balanza de pagos y a un 77% del PIB. Este último ratio ha crecido en 22 puntos porcentuales del PIB en el transcurso de tres años.

La ratio del servicio, en cualquier caso, es moderada, ya que equivale sólo a un 9,5% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.