

INFORME RIESGO PAÍS

MACEDONIA

Madrid: 28 de octubre de 2019



Alternancia en el poder. En 2017 la llegada al Gobierno del socialista Zoran Zaev puso fin a casi una década de mandato del conservador Gruevski. Zaev ha dado un nuevo rumbo a la política nacional, con mayores medidas sociales y de lucha contra la corrupción.

Agenda internacional dominada por la firma del Acuerdo Prespa con Grecia, por el que se cambió el nombre del país en febrero de 2019 y que se espera que agilice su integración en la OTAN y la UE.

Economía pequeña, abierta e industrial. Clima de inversión muy favorable (décima posición en el ranking Doing Business), consecuencia de la orientación pro inversión que tradicionalmente ha tenido el país. Estructura productiva determinada por su pertenencia a las cadenas de suministro del sector de la automoción alemán.

Recuperación económica. La mejora de la situación política ha venido acompañada de un contexto económico interno muy favorable, apoyado en las exportaciones y el consumo interno. Se espera que este dinamismo se vea afectado por el deterioro de la coyuntura internacional, pese a que el impulso de la demanda interna servirá para amortiguar el impacto de la desaceleración de la eurozona (fundamentalmente de Alemania).

Política monetaria. Régimen cambiario ligado al euro, lo que le ha servido como mecanismo de control de la inflación. Además, por sus relaciones comerciales con la UE y las remesas, cuenta con acceso casi asegurado a la divisa, lo que mitiga el riesgo cambiario.

Debilidad estructural de las cuentas públicas. La capacidad de recaudación del Gobierno se ve limitada por la extendida informalidad laboral (entre el 20 y el 40% del PIB) y la reducida presión fiscal. Recurrentes desequilibrios de las cuentas públicas (1,76% del PIB) que desembocan en un aumento de la deuda (alrededor del 40% del PIB). La política fiscal persigue aumentar el gasto social y la inversión de capital y mejorar la supervisión. Todo ello redundará en un incremento del desequilibrio público en los dos próximos años, pese a que continuará en un nivel aceptable (alrededor del 2% del PIB). La deuda pública se encuentra mayoritariamente denominada en euros pero el régimen cambiario fijo con el euro reduce el riesgo de tipo de cambio.

Vulnerabilidad del sector exterior. En 2018 la suma de las exportaciones y las importaciones superaban el tamaño total de la economía del país (133% del PIB), con una elevada concentración geográfica y sectorial. El importante componente importador de las exportaciones deriva en un continuado desequilibrio comercial que desemboca en un moderado déficit corriente. La llegada de inversión extranjera financia adecuadamente el desequilibrio externo y además respalda la acumulación de reservas (4 meses de importaciones) lo que apuntala la solvencia externa del país. Deuda externa por encima del nivel deseable (70% del PIB) pero no presenta riesgo de que se torne insostenible, por la elevada proporción de endeudamiento entre empresas.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ La llegada del socialista Zoran Zaev al Gobierno del país en 2017 ha alterado totalmente la situación política. Su Ejecutivo ha adoptado medidas de lucha contra la corrupción, uno de los principales problemas institucionales del país y políticas destinadas a ampliar las coberturas sociales.
- ➔ Las tensiones étnicas y religiosas han sido el principal factor de desestabilización política. En la actualidad, se encuentran en un período de calma como consecuencia del mayor reconocimiento de la minoría albanesa (25% de la población) a nivel institucional.
- ➔ La firma del Acuerdo Prespa en 2018 con Grecia, por el que se ha cambiado el nombre del país de Antigua República Yugoslava de Macedonia a República de Macedonia del Norte, ha puesto fin al contencioso que mantenían y por el que Atenas vetaba su integración en la Unión Europea.

ALTERNANCIA EN EL PODER

Objeto de disputa en los albores de la Gran Guerra, la península de los Balcanes ha sido una región en constante conflicto. En la historia reciente, ha protagonizado períodos de apogeo político, como el mandato del Mariscal Tito, cuando se conformó la República Federal de Yugoslavia; seguidos de otros de enorme inestabilidad, que desembocaron en las Guerras de los Balcanes a finales del siglo XX. En el plazo de una década, las distintas repúblicas federales se fueron configurando como Estados independientes y recibiendo el reconocimiento de la comunidad internacional, no sin antes mantener un enfrentamiento con Belgrado, epicentro de la República de Yugoslavia. Los distintos períodos bélicos de las repúblicas difirieron en intensidad y duración, pero todos guardan un elemento común: el conflicto étnico-religioso que, aún a día de hoy, sigue siendo el principal elemento desestabilizador de la región.

Macedonia del Norte, anteriormente conocida como Antigua República Yugoslava de Macedonia (FYROM, por sus siglas en inglés), fue la única de las repúblicas que obtuvo su independencia de forma pacífica. Si bien existían algunas fricciones étnicas entre la población, el país vivió una década de relativa estabilidad política y convivencia pacífica. Sin embargo, en 2001 fue escenario de la última de las guerras yugoslavas fruto de estas tensiones entre macedonios de origen eslavo (65% de la población) y la minoría albanesa (alrededor del 25%). No obstante, la presión de la comunidad internacional evitó que se repitiesen los episodios vividos en Bosnia Herzegovina y, en menos de un año, ambas partes llegaron a un acuerdo y pusieron fin a las hostilidades⁽¹⁾. Desde

(1) La guerra de Macedonia se desarrolló entre enero y noviembre de 2001. Durante ese año, miembros del autodenominado Ejército de Liberación Nacional (ELN), organización albanesa que ninguno de los partidos de la minoría reconocía, atacó violentamente las autoridades legítimas de algunos pueblos ubicados en la región de Macedonia Occidental (la región limítrofe con Albania). En respuesta, las autoridades reprimieron por la fuerza a los insurgentes. Los choques entre ambos causaron cerca de 100 muertos y miles de desplazados. Tras cerca de un año de conflicto en el que las autoridades perdieron de facto el control de ciertas regiones, las partes acordaron la firma de los Acuerdos de Ohrid por los cuales se concedía mayor representatividad política a la minoría albanesa, reconocía el albanés como lengua oficial y se comprometía a iniciar el proceso de descentralización, por el que se delegarían mayores competencias a las regiones del país. La parte albanesa aceptaba renunciar a cualquier demanda separatista y se acordó el desarme del ELN que acabó por disolverse.

entonces, la minoría albanesa cuenta con una mayor representación política e institucional y, de hecho, juega un papel clave en la formación de gobierno. Cabe señalar, sin embargo, que la convivencia entre ambos no es plenamente pacífica y, de forma intermitente, se producen picos de tensión que no llegan a escalar a enfrentamientos de mayor envergadura.

POBLACIÓN	2,1 mill.
RENTA PER CÁPITA	5.450
RENTA PER CÁPITA PPP	16.348
EXTENSIÓN	25.713 km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Parlamentaria
CORRUPCIÓN	93/183
DOING BUSINESS	10/190

Como decimos, el contexto político de la república ex yugoslava tradicionalmente se ha caracterizado por una omnipresente polarización étnica e ideológica. Desde el final del conflicto en 2001, el partido conservador VMRO-DPME dominó la escena política utilizando el nacionalismo eslavo como instrumento político. Mientras se dedicó a tejer un entramado político corrupto en el que estaban involucrados todos los poderes del Estado que incluso capturó las

instituciones. En 2015, el entonces primer ministro, el conservador nacionalista eslavo, Nikola Gruevski del VMRO-DPMNE, se vio envuelto en un escándalo de escuchas ilegales que precipitó la caída del Gobierno y la convocatoria de elecciones anticipadas que se celebraron a finales de 2016⁽²⁾. Sin embargo, no arrojaron un resultado esclarecedor, lo que reflejaba la fractura política que vivía el país. Contra todo pronóstico, Gruevski obtuvo el 38% de los votos seguido muy de cerca del candidato del SDSM, el socialista Zoran Zaev, con el 36,7%. Este escenario confería a las formaciones albanesas la llave para formar un nuevo Ejecutivo y, de hecho, aprovecharon esta posición para, de forma conjunta, demandar un mayor reconocimiento institucional. Esto catalizó de nuevo las tensiones étnicas entre los nacionalistas macedonios, casi todos votantes de Gruevski. Mientras, Zaev, quien había conseguido un notable apoyo de la minoría albanesa, se alió con los partidos albaneses y, a mediados de 2017, anunció que ambas partes habían alcanzado un acuerdo para formar una coalición de gobierno, poniendo fin, así, a una década de gobierno de Gruevski.

Desde entonces, Zaev ha adoptado medidas orientadas a luchar contra la corrupción, considerada la principal lacra del país; ha paralizado algunos de los proyectos del Plan Skopje 2014⁽³⁾ del gobierno anterior y ha acelerado las conversaciones con Atenas para tratar de resolver la disputa por el uso de "Macedonia" en el nombre del país, que Grecia defendía para denominar en exclusiva a la región histórica cuna del Imperio de Alejandro Magno. Si bien es cierto que estas acciones se

- (2) El entonces líder de la oposición, Zoran Zaev, publicó una serie de grabaciones telefónicas en las que se implicaba al primer ministro Gruevski, junto a otros altos cargos, en casos de fraude electoral, interferencia judicial e incluso encubriendo un asesinato. Esto provocó una enorme oleada de descontento ciudadano que acabó derribando al Ejecutivo. Previo a la celebración de los comicios, el presidente del país, George Ivanov, principal valedor de Gruevski, indultó a 56 ex cargos públicos acusados de corrupción, fraude y abuso de poder para que pudiesen concurrir. Esto desató una nueva oleada de protestas ciudadanas, el retraso de las elecciones por el boicot de los principales partidos de la oposición, la Unión Social Democrática (SDMS) y los partidos de minoría albanesa (BID y PDH) y agravó aún más la crisis política que atravesaba el país. La mediación internacional fue, de nuevo, fundamental para acercar posturas y acordar una nueva fecha electoral.
- (3) Skopje 2014 es un plan gubernamental que, con el objetivo de ensalzar los valores nacionales, planteó la construcción de distintos museos y de más de una treintena de estatuas de enormes dimensiones de distinguidas figuras históricas macedonias, como Alejandro Magno, de 22 metros de altura, o su padre, Filipo III, de 28 metros. El coste del proyecto ascendió a 670 mill.€ financiado fundamentalmente por el Gobierno, y apenas contaba con la aprobación de un 30% de la ciudadanía.

han visto reflejadas en una mejora de la calidad regulatoria, los indicadores de buena gobernanza elaborados por el Banco Mundial continúan estando por debajo de otros países de su entorno que, como Croacia, ya han entrado en la Unión Europea; y se encuentra en una situación similar a otros, como Serbia, que ha avanzado más en el proceso de adhesión. En lo relativo a la corrupción, todavía se sitúa en el puesto 93 de 183 economías analizadas, pero en tan solo un año, ha escalado 19 puestos, lo que indica que las medidas que el nuevo ejecutivo ha tomado hasta el momento se orientan en la buena dirección⁽⁴⁾.

Indicadores de Buen Gobierno



Fuente: Banco Mundial

DE ANTIGUA REPÚBLICA A MACEDONIA DEL NORTE

La cuestión de la identidad nacional ocupa un espacio importante en el debate político de Macedonia del Norte. Primero como factor de cohesión de la población tras la independencia y, después, como resultado del contencioso que mantenía con Grecia por la utilización del término “Macedonia” en su nombre. Desde que, al independizarse, decidiese adoptar ese nombre, Atenas ha bloqueado cualquier intento de reconocimiento internacional por parte de Skopje, ya que consideraba que esa denominación atentaba contra la soberanía del país heleno donde también se ubica una región que responde al nombre de Macedonia⁽⁵⁾.

Así, pese a que el país ha intentado en distintas ocasiones postularse para entrar en la OTAN o en la UE, Grecia, que ya era país miembro, lo ha vetado de forma reiterada, bloqueando así sus aspiraciones internacionales. De hecho, pese a que el país cuenta con el estatus de candidato a

(4) El pasado verano estalló un escándalo de corrupción conocido como el “Caso Extorsión” que puso en jaque al nuevo Ejecutivo. La trama involucraba a la Fiscal General para el crimen organizado, Katica Janeva, acusada de aceptar un soborno de un empresario a cambio de indulgencia. El primer ministro, quien había enarbolado un discurso de tolerancia cero con la corrupción, la destituyó inmediatamente.

(5) El nombre con la que se le identificaba: Antigua República Yugoslava de Macedonia, ilustra ese rechazo.

adherirse a la Unión desde 2005, en la última década el proceso de adhesión ha permanecido estancado mientras que otros países de la antigua Yugoslavia (Eslovenia, Croacia e incluso Serbia y Montenegro) iban avanzando en su integración en el club comunitario.

La llegada de Zoran Zaev al Ejecutivo ha cambiado el enfoque de Skopje que, hasta entonces, apoyándose en la retórica nacionalista, se negaba a siquiera iniciar conversaciones con Atenas. Tras un año de negociaciones con el entonces primer ministro griego, Alexis Tsipras, en junio de 2018 se anunció que habían alcanzado un acuerdo. El texto, conocido como el “Acuerdo Prespa” contemplaba el cambio de nombre del país de “Antigua República Yugoslava de Macedonia” por “República de Macedonia del Norte”. A la rúbrica del acuerdo le siguió un largo proceso que comenzó en octubre de 2018 con la celebración de un referéndum constitucional en Macedonia y finalizó en febrero de 2019, tras las ratificaciones de ambos Parlamentos, cuando el cambio de nombre se hizo finalmente efectivo. Desde entonces, se han acelerado los preparativos para integrar al país en los distintos organismos internacionales; el pasado mes de febrero se firmó el protocolo de adhesión a la Organización para el Atlántico Norte y se espera que en la próxima cumbre del mes diciembre pase a ser el trigésimo integrante de la Alianza.

La adhesión a la UE, sin embargo, promete ser un proceso mucho más largo. Si bien está previsto que en el próximo Consejo Europeo del mes de octubre den comienzo las negociaciones entre las partes, no se esperan grandes avances a corto plazo. Además de tener que hacer frente a la salida de uno de sus miembros, la UE en la actualidad enfrenta una importante crisis interna provocada por la débil supervisión del proceso de ampliación del bloque del Este en 2004 y el posterior de 2008 con Bulgaria y Rumanía. En ambos casos, países con importantes déficits institucionales pasaron a formar parte del club comunitario; más de una década después, las derivas autoritarias de algunos Ejecutivos suponen uno de los desafíos más importantes que actualmente tiene que enfrentar Bruselas. Así pues, para evitar caer en los mismos errores, se espera que la UE sea mucho más exigente en lo que a reformas se refiere y que la ampliación de los Balcanes se produzca cuando los países tengan un cuadro institucional realmente apto para ingresar en el bloque⁽⁶⁾.

(6) Eslovenia fue la primera de las repúblicas ex yugoslavas en ingresar en la Unión Europea en 2004; Croacia se incorporó en 2013 y se espera que Serbia y Montenegro lo hagan, como pronto, en 2025. Macedonia del Norte y Albania deberían comenzar las negociaciones a partir del próximo mes de octubre, mientras, de acuerdo con el último informe de la Comisión, Bosnia Herzegovina y Kosovo aún tienen que realizar importantes progresos para iniciar las negociaciones.

2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- ➔ Macedonia del Norte es una economía pequeña y abierta, con un clima favorable a la inversión extranjera. Simultáneamente, padece una serie de debilidades estructurales relacionadas con la extendida informalidad de la economía y el deficiente sistema educativo, que limita el acceso a mano de obra cualificada.
- ➔ Su estructura productiva está marcada por la existencia de más de una decena de Zonas Especiales de Desarrollo Tecnológico, que concentran la presencia de distintas empresas del sector de la automoción. Esto ha permitido que el país se haya beneficiado de la integración las cadenas de suministro de la potente industria automovilística alemana.
- ➔ Su enorme grado de apertura comercial (133% del PIB en 2018) aumenta su vulnerabilidad ante shocks de tipo externo. Las caídas del crecimiento que ha registrado el país en los últimos años se deben o bien a las propias crisis internas, o bien a crisis externas. Sin embargo, en la actualidad, compensa el deterioro de la situación económica internacional con un contexto económico favorable a nivel interno. Si bien se espera un mayor dinamismo para este año (del 2,67% en 2018 al 3,2% en 2019), la desaceleración de Alemania puede impactar de una forma más acentuada de lo esperado en el crecimiento.

ECONOMÍA ABIERTA E INDUSTRIAL

Ubicada en el corazón de la península de los Balcanes y con una población de dos millones de habitantes, Macedonia del Norte es la segunda economía más pequeña de las ex repúblicas yugoslavas (12.669 mill.\$ en 2018), únicamente por detrás de Montenegro. Presenta un elevado grado de apertura (133% del PIB en 2018) como resultado del enfoque pro inversión que tradicionalmente han adoptado los distintos gobiernos del país, lo que les ha llevado a tener uno de los impuestos de sociedades más bajo de Europa (15%) o un marco regulatorio muy favorable en las Zonas Especiales de Desarrollo Tecnológico e Industrial (ZEDTI) distribuidas por todo el país⁽⁷⁾. Esto se ha visto reflejado en una impresionante escalada de posiciones en el ranking del Doing Business y, de hecho, actualmente se encuentra en el décimo puesto, por delante de economías mucho más desarrolladas, como Suecia o Alemania. La sustancial mejora de este indicador contrasta, sin embargo, con los importantes problemas estructurales que presenta la economía, como la abultada tasa de desempleo, que afecta a alrededor del 20% de la población; un ineficiente sistema educativo, sobre todo en los niveles universitarios; la extendidísima informalidad, que oscila entre el 20% y el 40% del PIB y la ausencia de un adecuado sistema de infraestructuras. Todo ello lastra el crecimiento potencial del país y limita sus posibilidades de desarrollo.

La estructura productiva de Macedonia del Norte se caracteriza por una moderada contribución del sector agrícola, que representa alrededor del 8% del PIB y emplea a un 15% de la población. Destacan las plantaciones de tabaco, los productos lácteos y una creciente producción vitivinícola.

(7) Entre las ventajas que las empresas extranjeras disfrutaban en las Zonas Especiales de Desarrollo Tecnológico e Industrial (ZEDTI) se encuentran el mantener el 100% de la propiedad al establecerse en el país, no pagar el impuesto de sociedades, no hacer frente a aranceles o barreras al comercio e incluso una ayuda estatal de hasta 500.000 €.

El subsuelo del país es relativamente rico en reservas de zinc, oro, plata, cobre y níquel entre otros minerales. Hay alrededor de 150 minas activas, cuya producción está totalmente orientada a la exportación. Además, desde hace unos años, se está impulsando el desarrollo del sector mediante la concesión de nuevas licencias y la adopción de un nuevo marco regulatorio (en vigor a partir de 2020), lo que probablemente se verá reflejado en una mayor actividad extractiva en los próximos años.

El sector industrial en su conjunto (donde se engloban las actividades mineras) representa más de un cuarto del PIB y concentra alrededor del 30% de la mano de obra. Además de la ya citada minería, destaca el sector textil con el 18% de las exportaciones, el 3% del PIB y el 9% del empleo. Pese a que se contabilizan cerca de 800 empresas dedicadas a esta actividad, más de la mitad son de pequeño tamaño y presentan un grado de tecnificación moderado, lo que supone un importante obstáculo a la hora de ganar en competitividad. Por último, una de las ramas industriales más desarrolladas es la de fabricación de componentes para el sector de la automoción, ya que Macedonia forma parte de las cadenas de suministro de la potente industria del automóvil alemana, a cuyas empresas abastece.

PIB (mill.\$)	12.670
CRECIMIENTO PIB	2,7%
INFLACIÓN	1,5%
SALDO FISCAL	-1,8%
SALDO POR C/C	-0,3%

Datos a 2018

En lo que se refiere al sector energético, las autoridades tratan de reducir la dependencia del suministro gasístico procedente de Rusia. Con este objetivo, se espera que en los próximos meses se inicie la construcción de un gasoducto que conecte Macedonia con el Gasoducto Transadriático, que forma parte del proyecto europeo conocido como el Corredor Gasístico del Sur. Además, a mediados de 2018, el Gobierno aprobó la liberalización de la generación de energía lo que, por un lado

ha favorecido la reducción de los precios y ha permitido una mayor llegada de actores al mercado. En este contexto, se está impulsando especialmente la instalación de energías limpias, entre las que destacan la solar, eólica y termal⁽⁸⁾. En el sector servicios destacan, también, los financieros, telecomunicaciones y turísticos, que cada vez cuentan con una mayor relevancia en la estructura productiva del país. De forma agregada, el sector terciario explica cerca de un 60% del PIB y emplea a más de la mitad de la población.

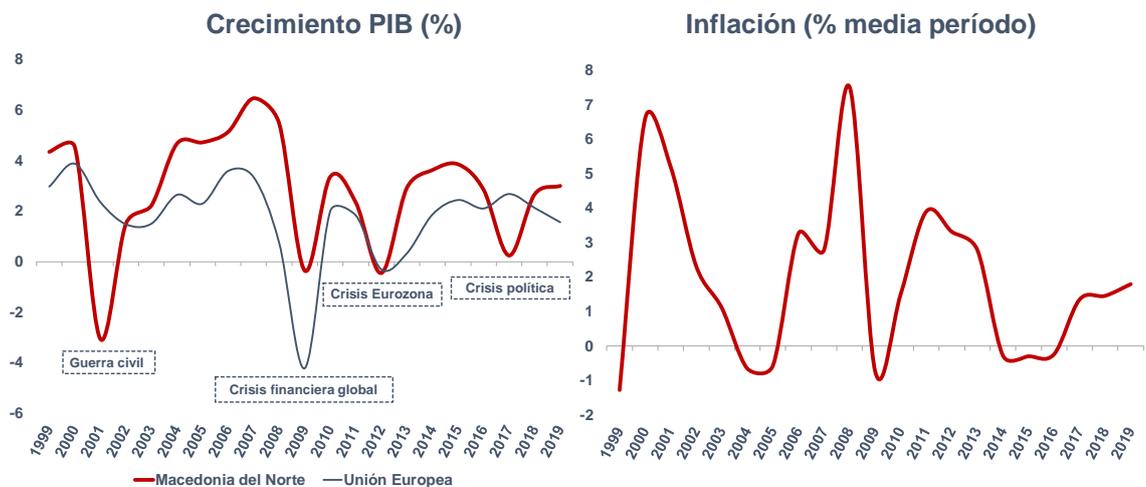
MEJORA DEL CONTEXTO ECONÓMICO INTERNO

El severo ajuste externo que sufrió la Antigua República Yugoslava de Macedonia en los años siguientes a su independencia hizo caer al país en una profunda crisis económica que, además, se vio agravada por la pérdida de subsidios y la imposición de sanciones económicas por parte de Belgrado; por la guerra en la vecina Bosnia y por el embargo comercial de Grecia. Todo ello provocó que el PIB se desplomase cerca de un 30% en tan solo tres años y que la inflación se disparase.

(8) Inicialmente, la liberalización del sector energético macedonio iba a tener lugar en el año 2015. Sin embargo, la crisis política en la que se vio envuelto el país hizo que la apertura del mercado se retrasase algo más de dos años. Además, Macedonia se ha comprometido a aumentar hasta el 28% la generación de electricidad procedente de energías renovables para el año 2020.

Progresivamente, y gracias al apoyo del FMI y el Banco Mundial, Macedonia fue estabilizando sus precios y recuperando tasas de crecimiento positivas. Tras el breve conflicto que vivió en 2001, Skopje disfrutó de una fase de notable dinamismo económico gracias a la integración en las cadenas de suministro globales y a la orientación exportadora de su economía. Sin embargo, fue precisamente, ese enorme grado de apertura comercial lo que provocó el hundimiento del PIB en 2009 y 2012, arrastrado por la crisis financiera global, primero, y por la crisis de la zona euro, después. Por último, la posterior recuperación de la economía europea coincidió con el estallido de la crisis política interna, que volvió a afectar negativamente al crecimiento.

Desde la formación de gobierno en la segunda mitad de 2017, la recuperación de la economía se ha apoyado en una fuerte demanda externa, que ha impulsado el crecimiento del sector exportador; a lo que se ha sumado la aportación de la demanda interna, gracias a la recuperación del consumo y la inversión. Para 2019, se espera que la contribución de las exportaciones al PIB se modere como consecuencia del menor dinamismo de la Unión Europea y en especial de Alemania, su principal socio comercial. No obstante, este deterioro externo se verá compensado con la fortaleza de la demanda interna, sustentada en la buena situación del mercado de trabajo (a comienzos de 2019 la tasa de desempleo había caído al 18%, 4 puntos por debajo del año anterior); en la recuperación de la inversión pública de los proyectos que no se llevaron a cabo en 2018 y en la mejora del consumo de las familias, beneficiadas por los incrementos del salario mínimo.



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Si se compara con otros países que han hecho una transición hacia una economía de mercado, el contexto monetario de Macedonia del Norte no ha estado marcado por episodios de inflación descontrolada. De hecho, el nivel de precios medio tradicionalmente se ha situado alrededor del 2%, en línea con el objetivo que tienen los países de la Eurozona. Esto se explica por su régimen cambiario, casi fijo con el euro, lo que le ha servido de ancla para conseguir la estabilidad de precios⁽⁹⁾. Cabe señalar, que, normalmente, en un país con un grado de apertura tan elevado, tener

(9) La banda de fluctuación del dinar es muy limitada (+/- 1% sobre el cambio de 61 dinares/€).

un tipo de cambio fijo supone un factor de vulnerabilidad importante. Sin embargo, en el caso de Macedonia el riesgo cambiario se ve mitigado por pertenecer sus principales socios comerciales a la zona euro, lo que le da acceso a dicha divisa y le permite gozar de mayor credibilidad cambiaria. No obstante, también conlleva una pérdida de autonomía monetaria por parte del Banco Central de Macedonia que, de hecho, sigue la estela del BCE. Así pues, la política más acomodaticia que llevó a cabo la máxima autoridad monetaria en 2018 se explica por las medidas que también aplicó Frankfurt quien, a pesar de los intentos de normalización monetaria, mantiene el tipo de interés del euro en 0%. El organismo macedonio ha contado con un mayor margen de actuación ya que, después de tres años en tasas negativas, la inflación volvió en 2018 a terreno positivo como resultado de la mayor estabilidad política, la recuperación de la confianza y el consumo interno. Además, las condiciones financieras más flexibles y el contexto de recuperación económica en el que se encuentra el país han impulsado el crédito que, en la primera mitad del año ha crecido cerca de un 10%, frente a un 7,6% que registró en 2018. La situación del sector bancario de Macedonia del Norte es relativamente favorable. Presenta unos ratios de capitalización y liquidez adecuados; la morosidad se ha reducido a la mitad en menos de cuatro años (a finales de 2015 se encontraba en el 10,8% y en abril de 2019 apenas ascendía al 5,3%) y la proporción de depósitos denominados en divisa extranjera se ha moderado hasta el 43% del total.

3. SECTOR PÚBLICO

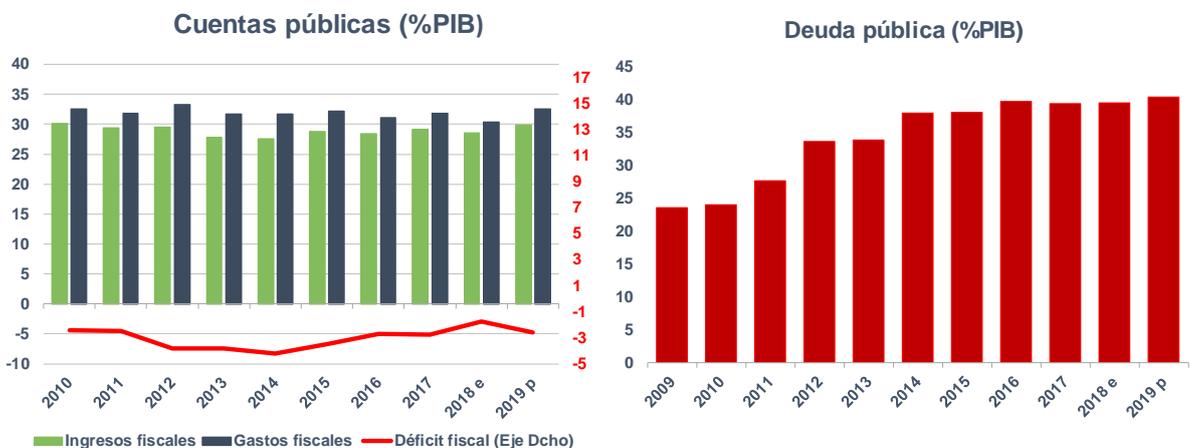
- ➔ **Debilidad estructural de las cuentas públicas como consecuencia de la extendida informalidad de la economía (entre el 20 y el 40% del PIB), la reducida presión fiscal (contaba con uno de los tipos impositivos más reducido del mundo) y la estrecha base impositiva derivada de las numerosas exenciones aplicables en las Zonas Económicas de Desarrollo Tecnológico e Industrial.**
- ➔ **Persistente desequilibrio fiscal. En 2018 el déficit se redujo al 1,76% del PIB como resultado de la recuperación de la economía. Sin embargo, el aumento del gasto público en políticas sociales e inversión en infraestructuras se traducirá en un incremento del desequilibrio hasta el 2,29% del PIB.**
- ➔ **Los recurrentes desequilibrios se han financiado con deuda pública que, en los últimos años, ha seguido una tendencia creciente, si bien aún se encuentra en niveles manejables (alrededor del 40% del PIB). La deuda está mayoritariamente denominada en euros (más del 80%) pero el riesgo de tipo de cambio se ve mitigado por el régimen cambiario que mantiene el país.**

DEBILIDADES FISCALES ESTRUCTURALES

Tradicionalmente, las cuentas públicas de Macedonia del Norte no han registrado grandes desequilibrios, pero sí mantienen un déficit público estructural que oscila entre el 1 y el 3% del PIB. Esto se debe a que, por el lado de los ingresos, la extendida economía informal (entre el 20% y el 40% del PIB) y la, hasta ahora, reducida presión impositiva menoscaban la capacidad recaudatoria del Estado y condenan al país a un nivel de ingresos públicos inferior al de otras economías

emergentes como Serbia, Montenegro e incluso Bosnia Herzegovina⁽¹⁰⁾. Por otro lado, en lo que se refiere al gasto, existe un historial de planificación presupuestaria ineficiente. Los sucesivos gobiernos suelen anunciar ambiciosos planes de inversión pública que, finalmente, nunca terminan de materializarse. Este Ejecutivo no ha sido una excepción, y, hace tan solo unos meses, anunció un plan de inversión por valor de 5.000 mill.€ que debería desarrollarse a lo largo de los próximos años. Pese a que en el presupuesto existe una partida en la que se contempla esta inversión en capital físico, la falta de asesoramiento técnico y personal cualificado hace que finalmente ese dinero se acabe destinando a otros fines.

El aumento de la inversión pública se enmarca dentro de la Estrategia Fiscal 2020-2022, en la que, entre otras medidas, se mejora la supervisión fiscal y se introduce una regla de limitación del gasto a nivel municipal. Adicionalmente, en el presupuesto de 2019 se han adoptado una serie de medidas orientadas a consolidar el sistema de pensiones e impulsar la orientación social de la política fiscal. En este contexto se entiende el aumento del salario mínimo, la nueva forma de contribución al sistema de pensiones o el carácter progresivo del nuevo impuesto sobre la renta de las personas físicas⁽¹¹⁾. Todo ello va a desembocar en un aumento del gasto público pero, sin embargo, se verá compensado con el incremento paralelo de los ingresos como consecuencia del fin de las exenciones fiscales a algunas empresas en las ZEDTI. Así pues, el aumento del desequilibrio fiscal en 2019, será contenido, equivalente al 2,3% del PIB, (1,8% en 2018). No obstante, el desequilibrio continuará aumentando hasta, al menos, 2020 cuando se moderará hasta el 2,2% del PIB.



Fuente: FMI

(10) En 2016 era el país con el tipo impositivo más bajo del mundo (7,4%), debido a las exenciones fiscales que benefician a las empresas que se instalan en las Zonas Económicas de Desarrollo Tecnológico e Industrial y a un impuesto proporcional del 10% que afectaba a sociedades y personas físicas.

(11) Las reformas fiscales incluyen un aumento del ratio de contribución individual al sistema de pensiones del 18% en 2018, al 18,4% en 2019 y hasta el 18,8% en 2020. Por otro lado, en lo que se refiere al impuesto sobre la renta de las personas físicas se ha incrementado el tipo impositivo hasta el 18% para el 1% de la población con mayores ingresos y se han indexado las pensiones a la evolución del precio y al salario mínimo medio.

Los sucesivos desequilibrios de las cuentas públicas a lo largo de la última década se han financiado a través del aumento de la deuda pública⁽¹²⁾; que, si bien no se encuentra en niveles excesivos (40,5% del PIB en 2018), ha seguido una tendencia creciente en los últimos años. La evolución de la deuda pública garantizada por el soberano, que engloba también la de las empresas públicas, ha registrado una trayectoria similar y se sitúa por encima del 50% del PIB y, de hecho, se prevé que alcance el 55% del PIB en los próximos años. En cuanto a su composición, cerca del 80% se encuentra denominada en euros pero, teniendo en cuenta el régimen cambiario de Macedonia, no presenta riesgo de tipo de cambio. En realidad, que el mayor riesgo que puede presentar la deuda contraída por las autoridades se encuentra en el riesgo de refinanciación. En 2020 y 2021 se concentran una parte importante de los vencimientos de los bonos emitidos en 2014 y 2015 (en total 678 mill.€)⁽¹³⁾. En enero de 2018 se produjo la última emisión de Eurobonos (la sexta en la historia el país) por valor de 500 mill.€ a un tipo de interés excepcionalmente bajo (2,75%). En este sentido, solo dos agencias de calificación evalúan la deuda soberana del país y la sitúan tres escalones por debajo del grado de inversión.

	Moody's	S&P	Fitch
Bosnia Herzegovina	B3	B	
Serbia	Ba2	BB	BB+
Macedonia del N.	-	BB-	BB+
Croacia	Baa2	BBB-	BBB-

Fuente: Country Sovereign Ratings

(12) Las empresas extranjeras instaladas en las Zonas Económicas de Desarrollo Tecnológico e Industrial disfrutaban de exenciones fiscales durante 10 años y se les garantizaba el acceso a los servicios públicos sin ningún tipo de coste.

(13) Para tratar de mitigar ese riesgo de refinanciación de la deuda, en 2018 las autoridades realizaron una amortización anticipada de un Eurobono con vencimiento previsto para 2020 por valor de 91,7 mill.€.

4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ El sector exterior es una pieza clave para la economía del país. La integración en las cadenas de suministro del sector de la automoción alemana determina la composición de sus exportaciones (componentes industriales) y su concentración geográfica (Alemania es su principal mercado). Además, las exportaciones presentan un elevado componente importador lo que hace que el país registre un déficit comercial crónico.
- ➔ Presenta un desequilibrio por cuenta corriente moderado, que financia cómodamente gracias a los flujos de inversión extranjera (IDE y en cartera). Esto, sumado a las remesas de los trabajadores desplazados en la UE y a los fondos asociados a los programas de pre adhesión a la UE le permiten acumular una adecuada posición de reservas (4 meses de importaciones).
- ➔ La deuda externa se encuentra en un nivel superior al deseable para el tamaño del país (por encima del 70% del PIB). Sin embargo, la mayor parte está contraída a largo plazo, y una proporción importante es endeudamiento intraempresarial, dos factores que mitigan el riesgo de forma considerable.

EL SECTOR EXTERIOR COMO MOTOR DE CRECIMIENTO

El sector externo es una pieza fundamental en la economía del país. En 2018 las relaciones comerciales de Macedonia del Norte superaron el total del PIB del país (133% del PIB). En lo que concierne a las exportaciones, como ya se ha mencionado, Macedonia es un eslabón más de las cadenas de suministro y montaje europeas y, como no podía ser de otra forma, su perfil comercial está totalmente condicionado por este factor. Más del 80% de las exportaciones de bienes de Skopje en 2018 (5.750 mill.\$) eran componentes industriales, como motores de reacción, centrifugadoras o partes de vehículos. En segundo lugar, los metales y otros productos mineros suponen alrededor del 7% del total y, en menor medida, exporta productos agrícolas (fundamentalmente tabaco). Las importaciones de bienes, por su parte, ascendieron a 7.804 mill.\$, concentradas en el sector industrial y la energía.

Pese a que las exportaciones de bienes y servicios en 2018 alcanzaron una cifra equivalente al 60% del PIB macedonio, el elevado componente importador de las ventas externas conlleva un permanente desequilibrio comercial. Esto, sumado al déficit de la balanza de rentas primarias, hace que el país incurra en sucesivos desequilibrios de la balanza por cuenta corriente. Se trata, de todas formas, de importes relativamente moderados, dado que registra un abultado superávit de rentas secundarias, en donde se incluyen las remesas y las transferencias procedentes de la Unión Europea, partidas ambas importantes para mantener la política cambiaria del país⁽¹⁴⁾. En consecuencia, en 2018 se observó un déficit exterior del 0,3% del PIB y se espera que, para 2019,

(14) Desde 2007 Macedonia del Norte es uno de los beneficiarios del Programa de Asistencia para el Acceso a la UE (IPA, por sus siglas en inglés) que, hasta el momento, se compone de dos partes, IPA I (2007-2013) e IPA II (2014-2020). En la fase actual, la UE financiará proyectos por valor de 600 mill.€ en distintas áreas que van desde la judicial, políticas de empleo o lucha contra el cambio climático.

aumente hasta el 0,7%, ya que la aportación de las exportaciones al crecimiento vendrá acompañada de un aumento de las necesidades importadoras del país.

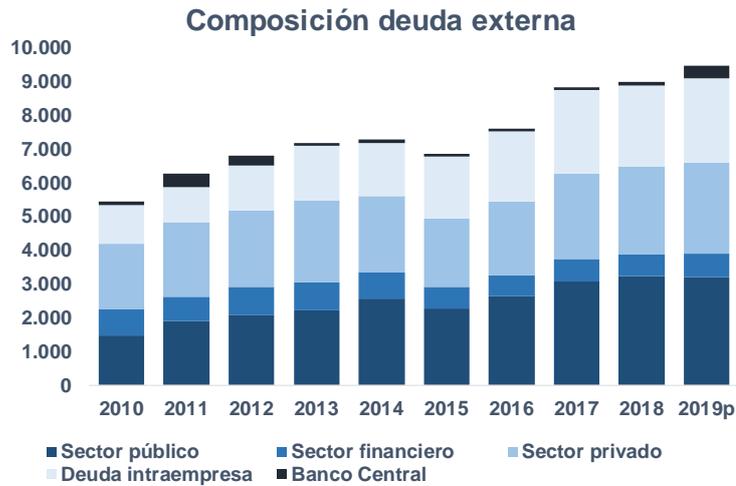


Fuente: Banco Central de Macedonia del Norte

El moderado déficit por cuenta corriente se financia gracias a la llegada de inversión extranjera, en ambas modalidades, directa y en cartera. En 2018, los flujos de capital extranjero registraron un máximo histórico (713 mill.\$) que, pese a que no es una cantidad demasiado elevada, permite al país acumular reservas de divisas, esenciales para protegerse ante los posibles shocks externos. La mayor parte de la inversión se concentró en las ZEDTI en los sectores de la automoción. Así pues, gracias a la llegada de IDE, a las remesas de los trabajadores macedonios y a las transferencias corrientes de la Unión, Macedonia consigue mantener un nivel de reservas adecuado (en torno a los cuatro meses de importaciones). En 2018, de hecho, se alcanzaron los 2.800 mill.\$ como consecuencia de la emisión de la deuda denominada en euros que permitió terminar de apuntalar su solvencia externa.

ELEVADO ENDEUDAMIENTO EXTERNO

En 2018, la deuda externa de Macedonia del Norte se situó alrededor de los 9.000 mill.\$, por encima del 70% del PIB. Si bien se encuentra en un nivel por encima de lo deseable para el tamaño de su economía, su estructura es bastante favorable, ya que resulta necesario puntualizar que cerca de tres cuartas partes está contraída a largo plazo y distribuida casi equitativamente entre deudores oficiales (45%) y privados (55%). Gran parte de este endeudamiento privado corresponde a la deuda intraempresarial que las matrices europeas prestan a sus filiales de las ZEDTI. Así pues, el riesgo de que la deuda externa se torne insostenible se ve notablemente mitigado por la naturaleza y el perfil de endeudamiento del país. En lo que se refiere al servicio de la deuda, en 2018 se situó en torno a los 1.200 mill.\$, equivalente al 16,6% de sus ingresos externos corrientes, lo que se considera un nivel moderado.



Fuente: Banco Central de Macedonia del Norte

5. CONCLUSIONES

- El enfrentamiento que históricamente han mantenido Grecia y Macedonia por el nombre que adoptó esta última en el momento de su configuración como país independiente ha obstaculizado el proceso de adhesión del país a los organismos internacionales como la OTAN o las instituciones europeas. La llegada al poder de Zoran Zaev en 2017 agilizó las negociaciones entre Atenas y Skopje que finalmente desembocaron en la firma del Acuerdo Prespa. De esta forma, la Antigua República Yugoslava de Macedonia modificó su nombre oficial por el de Macedonia del Norte en febrero de 2019. Este cambio ha permitido acelerar la integración del país tanto en la OTAN, algo que se espera que ocurra el próximo mes de diciembre, y en la UE, con quien próximamente se iniciarán las negociaciones para su futura adhesión.
- Presenta una economía abierta, marcada por la orientación favorable a la inversión que tradicionalmente han adoptado los Gobiernos del país. El establecimiento de las distintas Zonas Económicas de Desarrollo Tecnológico e Industrial (ZEDTI) distribuidas por el territorio nacional ha favorecido la llegada de empresas extranjeras dedicadas a la fabricación y montaje de componentes de automóviles. Esto ha propiciado que Macedonia del Norte se haya integrado en las cadenas de suministro de la potente industria de automoción alemana, factor que determina su evolución económica.
- En la actualidad, la desaceleración de la eurozona se verá compensada parcialmente con una mejora de la situación económica interna, apoyada en el aumento del consumo de las familias y la inversión pública. Presenta un cuadro macro relativamente favorable, marcado por la estabilidad del tipo de cambio que ha permitido mantener la inflación bajo control.

- Las cuentas públicas representan la principal debilidad del país, como consecuencia de la limitada capacidad recaudatoria. La extendida economía informal (entre el 20% y el 40% del PIB) y la reducida presión impositiva condenan al país a un nivel de ingresos públicos por debajo del de otras economías de la región. En consecuencia, incurre en un déficit público crónico, que financia con endeudamiento. Así pues, pese a que la deuda pública no se encuentra en niveles excesivos (alrededor del 40% del PIB), ha experimentado una tendencia creciente en los últimos años.
- El sector exterior se encuentra dominado por los componentes industriales como principal partida exportadora y Alemania como primer destino exportador. Además, por su papel en las cadenas de suministro europeas, sus ventas exteriores presentan un elevado componente importador. Esto hace que el país siempre registre desequilibrios comerciales que, finalmente, acaban desembocando en déficits por cuenta corriente, que se financian adecuadamente mediante la llegada de IDE e inversión en cartera. Su nivel de endeudamiento externo es elevado para el tamaño de la economía pero se encuentra mitigado por la deuda intraempresa que representa alrededor de un 30% de la deuda externa.
- Macedonia es un país con una economía de pequeño tamaño que, actualmente, atraviesa un período político favorable. Las medidas que ha adoptado el nuevo Gobierno en concepto de lucha contra la corrupción y la firma del Acuerdo Prespa con Grecia suponen importantes catalizadores de las posibilidades de desarrollo del país. Cuenta con importantes atractivos para consolidarse como destino de la inversión extranjera: un clima inversor favorable, una mano de obra competitiva y su integración en las cadenas de suministro europeas.

© CESCE, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que CESCE declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.