

INFORME RIESGO PAÍS

MALDIVAS

Madrid: 18 de septiembre de 2018



Marco político inestable. Tras una breve transición democrática (2008-2012), retroceso a una nueva etapa de inestabilidad política. Preocupante deriva autoritaria del régimen del presidente Yameen, que está ejerciendo una dura represión contra la oposición y ha restringido las libertades públicas. Además, el no acatar la sentencia del Supremo que exculpa al expresidente Nasheed constituye un duro golpe para la independencia del poder judicial y el respeto del Estado de derecho. Rechazo de la comunidad internacional ante la deriva autoritaria del gobierno. Debido a la falta de oposición efectiva, no se auguran cambios en las próximas elecciones de septiembre de 2018.

Economía pequeña y poco diversificada, con renta per cápita media alta. Enorme dependencia del turismo. Su situación geográfica lo hace extremadamente vulnerable a las catástrofes naturales y al cambio climático. La escasez de recursos naturales hace que dependa enormemente de las importaciones.

Coyuntura. Destacable desempeño económico desde la década de los 80. Ausencia de presiones inflacionista, gracias, en buen parte, a la caída del precio de las materias primas. Política monetaria en línea con las políticas de la FED. Sistema bancario desarrollado pero con escasa diversificación de las inversiones. Los últimos cinco años el crecimiento del PIB promedió un 5% y se prevé que se mantenga en esa media a medio largo plazo. Buenas perspectivas de crecimiento, impulsadas por el turismo y un ambicioso plan de desarrollo de infraestructuras (PNDI).

Cuentas públicas. Persistente vulnerabilidad de las cuentas públicas, que se financian con deuda. Incremento del déficit en 2016 y 2017, derivado del plan de desarrollo de infraestructuras y la primera emisión de bonos soberanos. Capacidad recaudatoria comparativamente elevada, pero no logra contrarrestar el elevadísimo nivel de gasto público, derivado de la rigidez de la estructura de los gastos fijos. Consolidación fiscal vía contención del gasto (paralización del empleo público y eliminación de los subsidios a los alimentos y la electricidad).

Balanza de pagos. Notable dependencia del turismo, que supone el único componente positivo de la cuenta corriente. Escasa base exportadora, que se concentra en el sector pesquero. El elevado saldo negativo de la cuenta corriente se financia vía IED y emisión de deuda.

Deuda pública externa. El aumento del endeudamiento ha repercutido especialmente en la deuda pública externa. Los principales acreedores son China y Arabia Saudita. DSA "elevado".

1. MARCO POLÍTICO

- ➔ Antiguo protectorado británico (1887-1965), que declaró la independencia en 1968. Posteriormente se instauró un régimen unipartidista que duró hasta el 2008, momento en el que se celebraron las primeras elecciones libres. Breve periodo democrático, liderado por Mohamed Nasheed, que terminó en 2012 con un golpe de Estado encubierto de Abdullah Yameen.
- ➔ Deriva autoritaria y politización del poder judicial, que ha desembocado en la persecución y encarcelamiento del expresidente Nasheed y otros miembros de la oposición. Actualmente Nasheed está exiliado en Sri Lanka.
- ➔ Próximas elecciones en septiembre de 2018, con la oposición en una situación muy delicada. Además, el gobierno de Yameen se ha enrocado en el poder mediante una serie de medidas antidemocráticas para asegurar su continuidad.
- ➔ Fuertes protestas por la falta de independencia del poder judicial y de respecto al Estado de derecho, que el gobierno ha reprimido firmemente. Las zonas turísticas no se ven afectadas, pero si la situación empeora, el deterioro de la imagen país puede acabar afectando al turismo.
- ➔ La corrupción y el autoritarismo generan desconfianza y podrían disuadir la IED, que representa el 10% del PIB.
- ➔ Históricamente India ha sido su principal aliado, pero en los últimos años se ha producido un acercamiento a China, que está expandiendo su influencia en el Océano Índico.

DERIVA AUTORITARIA TRAS UNA BREVE TRANSICIÓN DEMOCRÁTICA

POBLACIÓN	436 mil hab.
RENTA PER CÁPITA	9.570 \$
RENTA PER CÁPITA PPP	11.970 \$
EXTENSIÓN	298 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	REP. PRESIDENCIAL
CORRUPCIÓN	112/175
DOING BUSINESS	136/190

Maldivas es un archipiélago situado en el Océano Índico, al sudoeste de Sri Lanka e India, y formado por 1.196 islas de las cuales tan solo 200 están habitadas. Con una población de 436.000 habitantes y una superficie de aproximadamente 300 Km², es el sexto país con mayor densidad de población del mundo (1.319 habitantes por km²). También es el país más plano del mundo (con una altitud máxima de 2,4 metros por encima del nivel

del mar), característica que lo hace especialmente vulnerable al cambio climático y las catástrofes naturales. El budismo fue la religión oficial hasta 1153, año en el país se convirtió al Islam. La Constitución de 1997 establece el Islam como la religión oficial. Aunque oficialmente el 100% de la población es musulmana, existe una minoría cristiana que no está reconocida. El culto a cualquier religión que no sea el Islam se considera un acto criminal penado por ley.

Maldivas ha sido históricamente lugar de tránsito de las principales rutas comerciales del Océano Índico. En 1887 paso a ser protectorado del Imperio Británico hasta 1965, cuando declaró la independencia y quedo integrado como Estado asociado de la Commonwealth. Desde entonces, el contexto político ha estado marcado por varios momentos clave que han determinado la configuración actual del país, dando lugar a un estado autoritario.

El primero fue el establecimiento de la segunda República de Maldivas en noviembre de 1968⁽¹⁾, acabando con más de 850 años de sultanato. En ese momento Ibrahim Nasir, que había sido primer ministro desde 1954, asumió el cargo de presidente. Impulsó el desarrollo del turismo y la modernización de la industria pesquera (los dos principales pilares del crecimiento económico). También ejerció una fuerte represión contra la oposición, y especialmente, con el movimiento secesionista del Atolón de Addu (en el extremo meridional del país). En la década de los 70, la economía se desaceleró debido al desplome de las exportaciones pesqueras a Sri Lanka. Esto hizo que la popularidad del ejecutivo cayese hasta el punto de que en 1978 el presidente se vio forzado a huir del país ante las constantes protestas.

Aprovechando el vacío de poder tomó el relevo Maumoon Abdul Gayoom, cuya llegada a la presidencia es otro de los momentos clave de la historia política del país. El régimen del presidente Gayoom duro 30 años (1978-2008), durante los cuales se produjeron tres intentos de golpe de Estado (1980, 1983 y 1988) orquestados por grupos afines a Nasir⁽²⁾. Gayoom reprimió con dureza los movimientos que demandaban reformas en pro de una mayor libertad política, lo que desencadenó una fuerte inestabilidad social. En la década de los 90 delegó algunos de sus poderes e introdujo reformas, como la creación de una junta anticorrupción. Aun así la tensión no cesó; entre 2003 y 2005 las protestas se intensificaron, produciéndose números enfrentamientos violentos con las fuerzas del orden, que llevaron a declarar el estado de excepción y a suspender los derechos civiles. En junio de 2005, se legalizaron el resto de formaciones políticas, pero las protestas y manifestaciones para exigir democracia real no cesaron. Finalmente la situación se volvió insostenible y, en agosto de 2008, el gobierno ratificó la primera constitución de Maldivas.

En octubre de 2008 se celebraron las primeras elecciones libres de la historia de Maldivas, en las que Mohamed Nasheed (candidato del *Maldivian Democratic Party*, MDP) fue investido presidente, dando así paso a una transición pacífica. Se encontró con un país muy debilitado económicamente por el tsunami de 2004 y con un elevado nivel de deuda externa. Desde el comienzo de su legislatura mostró un compromiso claro con las cuestiones medioambientales, y en 2009 prometió que, en el plazo de 10 años, Maldivas se convertiría en un país con cero emisiones de dióxido de carbono. Ese mismo año también anunció la desregularización de los medios de comunicación controlados por el Estado para garantizar la libertad de expresión.

Sin embargo, la transición democrática fue breve, ya que en febrero de 2012 se produjo un golpe de Estado encubierto que forzó la dimisión del presidente Nasheed. Posteriormente fue condenado a trece años de cárcel por un delito de terrorismo. Esto puso en tela de juicio la independencia judicial y suscitó la protesta internacional. Finalmente, el gobierno cedió a la presión internacional y convocó elecciones en septiembre de 2013, pero no se revocó la sentencia a Nasheed, impidiendo así que pudiese presentarse.

Las elecciones de 2013 dieron la victoria al PPM (*People Progressive Party*) de Abdulla Yameen Abdul Gayoom (hermanastro del antiguo mandatario Gayoom). Pero el clima de protestas e inestabilidad social continuó inalterado. En 2015 Yameen sufrió un intento de asesinato; a raíz de esto, y alegando que había sido un intento de golpe de Estado, arrestó al vicepresidente, declaró

-
- (1) Hubo un efímero intento republicano entre 1953 y 1954, pero acto seguido se volvió a instaurar un sultanato.
 - (2) El golpe de noviembre de 1988 fue el que tuvo mayor repercusión internacional. Un grupo paramilitar de Sri Lanka (conocido por las siglas PLOTE) desembarcó en Malé y tomó el control de la capital. El presidente pidió ayuda al gobierno indio, que envió al ejército para liberar la capital.

el estado de excepción y adoptó una tendencia crecientemente autoritaria. Estos tres últimos años se han caracterizado por el creciente enfrentamiento entre los dos Gayoom, el expresidente Maumoon y el actual Yameen y por varios episodios rocambolescos en el Parlamento. En marzo de 2017 el primero decidió unir fuerzas con su antiguo rival político, el expresidente exiliado Nasheed, creando un nuevo partido (*Maldives United Opposition*). En julio 2017, siguiendo en su línea autoritaria, el gobierno ordenó al ejército bloquear el acceso al parlamento para impedir una moción de censura a un alto cargo acusado por delitos de corrupción. En agosto de ese mismo año su partido había perdido la mayoría absoluta en el parlamento, y para recuperarla, expulsó a algunos parlamentarios de la oposición utilizando su influencia sobre el poder judicial y posteriormente desplegó al ejército para evitar que tratasen de acceder al parlamento.

En febrero de 2018 se produjo otra crisis política que supuso un antes y un después para la independencia del poder judicial. Los desencadenantes fueron dos sentencias: la primera revocaba la condena al expresidente Nasheed, y la segunda la suspensión de doce parlamentarios, cuya reincorporación otorgaría la mayoría absoluta a la oposición. El gobierno se negó a acatar las sentencias, declaró el estado de excepción, y encarceló a los jueces del Tribunal Supremo que las habían dictado, que fueron condenados a casi dos años de cárcel por delito de obstrucción a la justicia. Al día siguiente el resto de miembros del TS anularon estas sentencias. Esto provocó una oleada de protestas exigiendo la dimisión del presidente.

El 23 de septiembre se celebrarán las próximas elecciones y no se cree que se vayan a producir muchos cambios. La oposición está muy debilitada por los encarcelamientos y condenas, que han bloqueado cualquier candidatura que pudiese desafiar al actual presidente. Además, el gobierno ha aplicado una serie de medidas de dudosa legalidad, como la suspensión de los parlamentarios disidentes que se pasaron al bando opositor para así evitar perder la mayoría parlamentaria; también ha modificado la normativa que ampara las mociones de censura, para blindar al gobierno actual. Estas medidas están minando severamente la independencia jurídica y el Estado de derecho.

Por último, conviene mencionar que durante los últimos 10 años ha surgido un movimiento islamista radical que se ha adherido a las filas del ISIS y Al Qaeda. Este movimiento ha surgido de la influencia de diversos grupos radicales venidos de Arabia Saudita. Tanto el alzamiento del radicalismo islámico como el aumento de la tensión sociales son dos factores de riesgo muy relevantes que podrían debilitar el turismo. Estos factores, junto con la corrupción y el autoritarismo del régimen, también han contribuido al deterioro del Índice Doing Business, que ha caído del puesto 60 al 136 en los últimos 10 años.

CHINA GANA INFLUENCIA EN LA ZONA EN DETRIMENTO DE INDIA

Las ingentes necesidades de importación y de financiación exterior han fomentado una política exterior favorable a la apertura económica y la cooperación internacional. Dado que se trata del país más plano del mundo, defiende y promueve con firmeza las políticas internacionales relativas al cambio climático. Es miembro fundador de la Asociación Sudasiática para la Cooperación Regional (SAARC) y del sistema de Bretton Woods; y ocupa asiento en los principales organismos internacionales tales como el FMI, el Banco Mundial y la ONU.

El Reino Unido, que fue su antigua metrópoli, mantiene buenas relaciones diplomáticas con el archipiélago, aunque, a día de hoy ya no es uno de los principales socios comerciales de la economía isleña. En 1982 Maldivas se adhirió a la Commonwealth, compromiso que abandonó en 2016, tras un informe de la propia Commonwealth que denunciaba la falta de libertad de expresión, prensa y asociación y la politización del poder judicial.

Desde 2014, tanto la ONU como la EU han denunciado la violación de derechos humanos y falta de libertades en el archipiélago. La comunidad internacional está preocupada por la politización del poder judicial, la represión al resto de partidos políticos y por la falta de medidas para combatir el auge del islamismo radical.

Históricamente, India había mantenido muy buenas relaciones diplomáticas con el archipiélago maldivo. No obstante, con la llegada al poder del presidente Yameen, Maldivas comenzó a alejarse de India para acercarse cada vez más hacia China. El desencadenante del deterioro de las relaciones entre Nueva Delhi y Malé fue la expropiación del principal aeropuerto internacional de Maldivas. Este aeropuerto estaba siendo gestionado por la empresa india GMR Infraestructure, que se había adjudicado una licitación internacional con una oferta por valor de 511 mill.\$.. Este conflicto se saldó en los tribunales internacionales, que fallaron a favor de la empresa india y ordenaron el pago de una indemnización de 270 mill.\$.

El acercamiento hacia el gigante asiático se enmarca dentro del plan de expansión *One Belt One Road*, que ya se está propagando en el resto de países de la región. China quiere controlar las rutas comerciales que transitan el Océano Índico, y Maldivas constituye un enclave estratégico de las mismas, principalmente porque cada día pasan por las islas entre 15 y 17 millones de barriles de petróleo proveniente del Golfo Pérsico. Pekín quiere asegurarse el suministro energético, y al mismo tiempo, ejercer una mayor influencia sobre los países asiáticos que importan petróleo del Golfo. Esta expansión amenaza la hegemonía de India en el Océano Índico, que ve con recelo la creciente influencia de China en los países de su entorno inmediato. Con relación a Maldivas, en concreto, la crisis política de febrero de 2012 acentuó el enfrentamiento indirecto entre China e India. En India se debatió la posibilidad de emprender una intervención militar para derrocar al gobierno de Yameen. China, en cambio, mantuvo una posición distante y rechazó cualquier tipo de intromisión exterior.

El pasado mes de noviembre China y Maldivas firmaron un acuerdo de libre comercio, que eliminó el 95% de los aranceles entre ambos países. Además, otorga incentivos para favorecer las inversiones chinas en el sector turístico. Se trata de otra muestra más del posicionamiento del gobierno de Yameen a favor de China, dejando de lado los intereses de India. Por una parte, este acuerdo permitirá que las importaciones de petróleo chino (que ahora constituye solo el 5% del suministro) se abaraten y probablemente aumenten⁽³⁾, y al mismo tiempo, potenciará las exportaciones pesqueras de Maldivas a China. Además, China se ha adjudicado varios proyectos clave del Plan Nacional de Desarrollo de Infraestructuras (PNDI), del que después se habla. Destaca el proyecto para la construcción de un puente de 1,5 kilómetros que unirá el nuevo aeropuerto internacional y la capital. Las adjudicaciones de estos proyectos han seguido unos procedimientos muy opacos, y según la oposición, el coste real será mayor de lo previsto.

(3) Maldivas es una de las economías más expuestas a las fluctuaciones de los precios de los suministros energéticos. Actualmente los Emiratos Árabes Unidos son el principal proveedor de petróleo (70%).

2. ECONOMÍA

- ➔ Economía de pequeño tamaño y poco diversificada, que depende enormemente del turismo. La pesca tiene una relevancia social y política importante, ya que supone el 70% de las exportaciones, aunque solo aporte un 4% del PIB.
- ➔ Desde la década de los 80 experimentó un crecimiento extraordinario, pasando de ser uno de los países más pobres del mundo a ser un país de renta media alta. Durante los últimos cinco años, ha crecido un 5% de media, gracias a los ingresos turísticos. Se espera que a medio plazo el crecimiento se mantenga en niveles similares.
- ➔ Ambicioso plan de desarrollo de infraestructuras (PNDI) diseñado para solventar las deficiencias en las comunicaciones, el transporte y el suministro eléctrico.
- ➔ Ausencia de presiones inflacionistas debido a la caída de los precios de las materias primas, aunque las reformas de los subsidios a la electricidad y los alimentos pueden hacer que la inflación aumente.
- ➔ Importante deterioro del clima de negocios por la fragilidad del Estado de derecho, las dificultades para acceder al crédito y la falta de protección a las inversiones.
- ➔ Economía dolarizada, con un régimen cambiario indexado al dólar y una política monetaria expansiva, vinculada a la FED, con escasa capacidad para influir en la economía real.
- ➔ Sistema bancario relativamente bien desarrollado, con índices de rentabilidad elevados pero escasa diversificación de las inversiones, que se limitan a la adquisición de bonos y letras del Tesoro.

REPUNTE DEL SECTOR TURISMO Y FUERTE APUESTA POR EL DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURAS

PIB (mill.\$)	4.505
CRECIMIENTO PIB	4,8
INFLACIÓN	0,5
SALDO FISCAL	-6,5
SALDO POR C/C	-17,2

Datos a 2017

A comienzos de los años 80, Maldivas era uno de los 20 países más pobres del mundo. No obstante, durante los últimos 40 años, ha experimentado un crecimiento económico asombroso. Entre 1990 y 2015 pasó de ser el país más pobre de Asia meridional a tener la renta per cápita más elevada de la región. Este cambio radical se produjo gracias a la expansión del turismo de lujo y la modernización del sector pesquero. Durante ese periodo la renta per cápita se duplicó (a finales de 2017 era de 9.570 dólares) y la esperanza de vida al nacer aumentó hasta los 77 años. Las tasas de alfabetización son casi del 100% y los índices de mortalidad infantil y mortalidad materna se han reducido exponencialmente. Entre 2000 y 2016 el PIB creció un promedio del 6,5% (frente a la media mundial del 2,9%). La población que vive por debajo del umbral de pobreza internacional (1,9 dólares diarios) se ha reducido desde el 10% en 2002 hasta el 7% en 2009. Pese a todo, la desigualdad en la distribución de renta sigue siendo elevada, con un índice de Gini de 0,37. También hay grandes diferencias salariales entre la capital y las regiones más aisladas, y el desempleo juvenil es muy alto. Además, la prestación de servicios en las zonas aisladas es precaria y dificultosa, debido a la carencia de infraestructuras y de equipamiento.

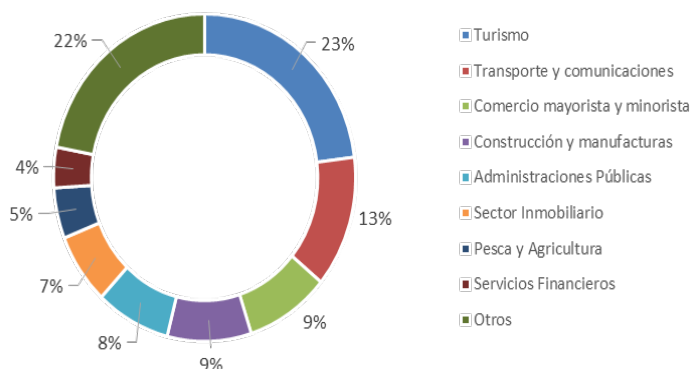
La estructura económica de Maldivas es típica de una economía de servicios. El crecimiento se sustenta en dos pilares. El principal es el turismo, que según los expertos contribuye directa o indirectamente entre el 60% y el 80% del PIB⁽⁴⁾. Y en un segundo plano, es importante la pesca como fuente de empleo y economía de subsistencia.

Así pues, el sector primario tan solo contribuye con un 5% del PIB, pero tiene una importancia social y política mucho mayor, ya que es la base económica de las comunidades más alejadas de la capital, y representa un 15% del empleo nacional. Este sector se concentra principalmente en la pesca, concretamente del atún. Antes de que se desarrollase el turismo, la pesca era la ocupación principal y el pilar del crecimiento, y todavía hoy aporta el grueso de las exportaciones (70% del total). Tradicionalmente está copada por empresas familiares. Siguiendo la tradición, todavía hoy se sigue usando la caña de pescar, porque se considera que es más sostenible que las redes de cerco. A finales de los años 70, el gobierno tomó la decisión de mecanizar la flota pesquera y allanó el camino para el desarrollo de la industria y la internacionalización del sector. El archipiélago maldivo destaca por la diversidad y abundancia de su fauna y flora acuáticas, por lo que numerosos buques extranjeros se desplazan a sus aguas para pescar atún de aleta amarilla. Por otro lado, la agricultura representa un porcentaje muy bajo del PIB (1%), no obstante es de vital importancia para la subsistencia tanto económica como alimentaria de las zonas rurales. El país tiene una extensión de apenas 300 kilómetros cuadrados, tan solo el 13% de la superficie es cultivable y hay escasez de suministro de agua, lo que limita considerablemente su capacidad productiva. Sobresale el cultivo de batata, maíz y coco.

Por otro lado, el sector secundario representa el 16% del PIB y emplea al 15% de la fuerza laboral. Se trata de un sector pequeño, en gran medida por las limitaciones que conlleva la escasez de mano de obra cualificada. Tradicionalmente la industria maldiva se especializó en la construcción de barcos, la producción de bonote (una cuerda hecha de fibras de coco secas) y la fabricación de encajes hechos a mano. La industria moderna se limita a las fábricas de procesamiento de pescado, una planta embotelladora y pequeñas empresas de fabricación de tubos de PVC, jabón, muebles y productos alimenticios.

Por último, el sector servicios constituye el principal motor de crecimiento, dominando la actividad económica tanto en términos de producción como de empleo. El turismo es la actividad de mayor peso, con una contribución directa del 23% del PIB y del 20% del empleo nacional, y genera sinergias en los denominados servicios complementarios (transporte y comunicaciones, comercio

Sectores económicos (porcentaje del PIB, 2016)



Fuente: National Bureau of Statistics. Pocketbook 2017

(4) Considerando el impacto tanto del turismo en sí como de los servicios complementarios que se retroalimentan del mismo. Las diferencias en las estimaciones varían en función de lo que se considere como servicios complementarios.

minorista y mayorista, y servicios financieros). Según el World Travel and Tourism Council que considera una definición amplia del impacto total del turismo, este último alcanza casi el 80% del PIB y genera 78.500 empleos indirectos (43,6% del total). El notable dinamismo del turismo durante los últimos 50 años se ha cimentado sobre dos pilares fundamentales. En primer lugar, Maldivas ha logrado convertirse en un referente mundial para el turismo de alto standing, posicionándose en un rango de precios muy superior a la media regional. La clave para conseguirlo ha sido la promoción de sus ventajas competitivas: el submarinismo, el clima tropical y la exclusividad de sus infraestructuras hoteleras son los principales alicientes. Y en segundo lugar, ha realizado una gran inversión en infraestructura hoteleras, lo que ha permitido ampliar la oferta turística, y por consiguiente, la capacidad para atraer más demanda. Entre 2012 y 2016, el turismo ha contribuido en un porcentaje superior al 22% del PIB, genera más del 70% de los ingresos externos y un tercio de los ingresos públicos. La llegada de turistas ha seguido una tendencia positiva durante los últimos cinco años, creciendo un promedio de más del 10% anual. En 2016 creció incluso por encima de la media mundial, acogiendo a 1,29 millones de visitas. Europa y Asia son el origen principal de turistas, con 44,7% y 44,5% de los mismos. Según el país de origen, predominan los turistas de China (23%), Alemania (8,3%) y Reino Unido (7,9%).

SISTEMA FINANCIERO Y CLIMA DE NEGOCIOS

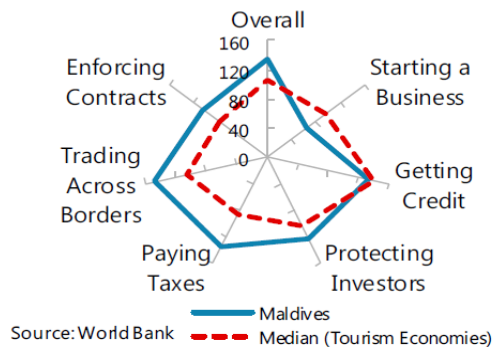
El sistema bancario maldivo está relativamente bien desarrollado⁽⁵⁾. Consta de 8 bancos, de los cuales tres están constituidos localmente y cinco son extranjeros. Predominan los bancos con mayoría de capital estatal (no solo de Maldivas, sino también de Sri Lanka e India). La penetración bancaria es elevada; se estima que en 2016 el 82% de la población tenía acceso al sistema bancario. La autoridad monetaria de Maldivas (en adelante MMA) es la entidad encargada de la regulación y supervisión del cumplimiento de la normativa bancaria. El crédito privado ha crecido exponencialmente, y se concentra principalmente en el sector turístico (40% del total), el comercio (18% del total) y la construcción (12% del total). Destaca el crecimiento del crédito al sector inmobiliario, que aumentó casi un 40% entre 2015 y 2016, debido al boom inmobiliario. Este incremento del crédito se ha visto favorecido por los bajos índices de morosidad y la política monetaria expansiva que se inició en 2015. Pese a haber aumentado, el crédito al sector privado está por debajo de los países con renta similar.

Otro aspecto reseñable del sector bancario es la escasa diversificación de la cartera de inversión de las entidades financieras, que se concentra en bonos y letras del Tesoro. Esto se debe a la incapacidad para valorar el riesgo de impago de deudores pequeños, como las Pymes. Para tratar de mejorar esta situación, el gobierno ha diseñado un programa con diversas iniciativas que buscan facilitar el acceso al crédito para las Pymes. Estas iniciativas incluyen un plan de garantías, para ayudar a las Pymes que no puedan afrontar los requisitos de financiación, y la aprobación de dos licencias a dos empresas de telecomunicaciones, para que puedan ofrecer servicios de banca móvil.

(5) Durante los últimos años han mejorado significativamente los ratio de capitalización (alrededor del 25%) y se ha reducido la tasa de morosidad al 10%.

El entorno de negocios se ha deteriorado mucho en muy poco tiempo, Maldivas ha caído 80 puestos en el ranking de Doing Business, pasando del puesto 60 en 2008 al 136 en 2018. Esta caída en la clasificación se debe principalmente al deterioro del marco regulatorio del mercado laboral, a las dificultades para acceder a suministro eléctrico, a las deficiencias respecto a la resolución de contrato y a la falta de protección a las inversiones. En 2016 Maldivas obtuvo una calificación por debajo de la media de las economías turísticas.

2016 Doing Business Ranking
Maldives and Comparators, Ranking (1st-205th)



COYUNTURA ECONÓMICA

La economía maldiva ha experimentado un crecimiento sostenido, que llegó a promediar un 8% anual en la década de los 90 y en torno al 6% en los últimos 15 años. Este crecimiento responde, como ya se ha dicho, al aumento de la demanda del turismo de lujo. No obstante la economía ha sufrido en ese mismo periodo dos años de intensa contracción. La primera vez fue en 2005, cuando el paso de un tsunami en diciembre de 2004 destruyó gran parte del archipiélago, afectando a casi un tercio de la población y dejando casi un 10% del territorio deshabitado. Esto hizo que el PIB se contrajese nada menos que 13 puntos porcentuales respecto al año anterior. La recuperación fue rápida gracias al turismo y a las labores de reconstrucción de las infraestructuras dañadas. El segundo episodio de contracción del PIB se produjo en 2009, a raíz de la crisis mundial, con una caída del 6,6% del PIB, como consecuencia del desplome del sector turístico y de las salidas de capital extranjero.

PLAN NACIONAL DE DESARROLLO

Cabe destacar, por su interés, el Plan Nacional de Desarrollo de Infraestructuras (PNDI) que se inició en 2016 y tiene como objetivo remediar las deficiencias estructurales del país mediante la mejora en comunicaciones, transporte y suministro eléctrico.

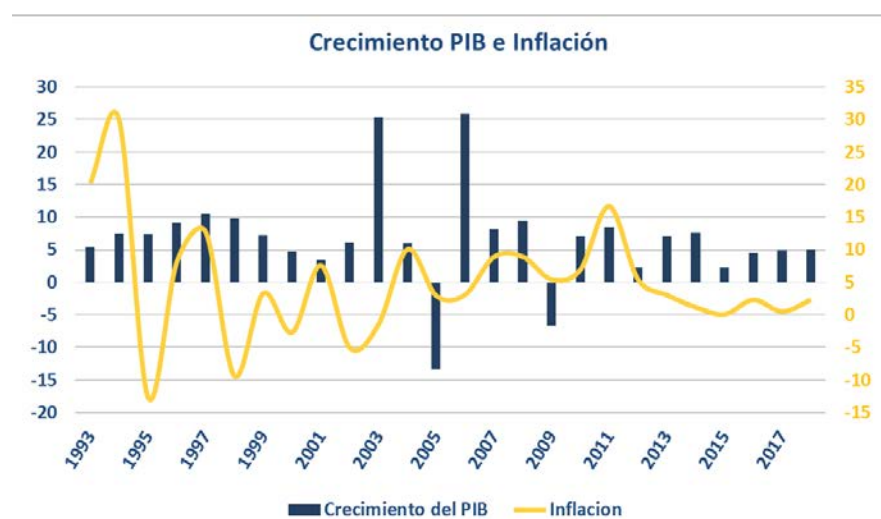
Destacan principalmente cuatro proyectos: la ampliación del aeropuerto internacional, el puente que conectará el nuevo aeropuerto con la capital, el reasentamiento de población aislada a zonas más accesibles; y la reubicación y ampliación de las instalaciones portuarias. Estos cuatro proyectos se están financiando con capital extranjero (principalmente de China y Arabia Saudí). El proyecto del aeropuerto internacional de Velana, cuyo coste equivale al 10% del PIB, ha sido adjudicado a una empresa saudí. Este aeropuerto podrá acoger 7 millones de pasajeros. Por otro lado, el proyecto del puente que conectará la capital y el nuevo aeropuerto lo está financiando una empresa china.

Este plan tiene un grandísimo potencial para transformar al país, pero al mismo tiempo, conlleva un incremento exponencial de la deuda pública, lo que acentúa la vulnerabilidad ante la posibilidad de una caída del turismo o de la depreciación de la moneda. Se prevé que estos proyectos generen un gasto anual equivalente al 10% del PIB entre 2017 y 2037.

El PNDI se enmarca dentro del Plan Estratégico de Desarrollo Nacional (en adelante, NDS). Este Plan hace hincapié en los riesgos derivados del cambio climático. Como ya se ha dicho, Maldivas está apenas unos metros por encima del nivel del mar, y esto hace que los efectos del cambio climático le vayan a afectar mucho antes que al resto del mundo. Por este motivo se están priorizando aquellos proyectos que incorporen mecanismos de reducción del riesgo medioambiental y protocolos de actuación para catástrofes natural. En esta línea, el gobierno ha firmado un acuerdo de contribución específica (en adelante, NDC) en virtud del Acuerdo de París, por el cual se compromete a desarrollar infraestructuras que incorporen medidas de adaptación y mitigación al cambio climático. El NDC destaca la protección costera, el manejo de desechos y el acceso al agua potable como áreas clave que requieren de atención inmediata. El programa piloto del FMI sobre la "Evaluación de la política de cambio climático para los Estados pequeños" puede ayudar a integrar el cambio climático en el marco de la política nacional.

Durante los últimos cinco años la economía ha mantenido esa tendencia positiva general, con el turismo como principal motor de crecimiento. La enorme dependencia del turismo se refleja en las oscilaciones en el comportamiento del PIB en función de la marcha de los países de origen de los visitantes. Así, en 2012 y 2015 el PIB se desaceleró, situándose en torno al 2,3%, debido a la caída del turismo proveniente de Europa, en el primer caso, y a la desaceleración de las economías china y rusa, en el segundo. La economía volvió a crecer en 2016 y 2017, con dos años consecutivos de crecimiento del PIB de 4,8%, impulsada por el sector turismo y el sector inmobiliario. Se prevé que, el crecimiento económico para 2018 se mantenga en torno al 5%, gracias al incremento del turismo proveniente de Europa y al impacto de los proyectos del PNDI.

Desde 2014, Maldivas ha registrado una inflación baja debido a la caída de los precios de las materias primas, especialmente el petróleo. Además, el precio del pescado (que constituye el componente más volátil de la cesta de la compra de las familias maldivas) ha experimentado una tendencia a la baja. No obstante, en 2016 se produjo un repunte de la inflación como consecuencia de la eliminación de los subsidios a los alimentos y la electricidad; y del incremento de los aranceles al tabaco, a las bebidas sin alcohol y las bebidas energéticas. Pese a todo, los subsidios a numerosos bienes básicos, la caída generalizada de los precios de las materias primas y la apreciación de la rupia maldiva han contribuido a una inflación baja y estable.



Fuente: World Economic Outlook Database, April 2018

Durante los últimos años el Banco Central (MMA por sus siglas en inglés) ha llevado a cabo una política monetaria de tipo expansivo con el objetivo de mejorar el acceso al crédito para las pymes y apoyar al crecimiento económico. Así pues, estableció los requerimientos mínimos de reservas en el 10% de los depósitos. Maldivas es una economía muy dolarizada, ya que tanto los ingresos que recibe del turismo como los pagos de sus importaciones se hacen mayoritariamente en dólares. El régimen cambiario está indexado al dólar. El valor de la rupia fluctúa dentro de una franja que actúa como mecanismo de cobertura natural ante el riesgo de tipo de cambio y favorece la estabilidad de la inflación. Sin embargo, a partir de 2014 Maldivas ha experimentado un descenso de las divisas disponibles como consecuencia del deterioro de la balanza por cuenta corriente, del que después se habla, que se ha traducido en un descenso de las reservas y en la aparición de tensiones cambiarias.

El sector turístico ha favorecido la aparición de un mercado cambiario paralelo, ya que muchos *resorts* tienen licencias para la compra y venta de divisas. A finales de 2016 el diferencial entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio paralelo se situaba en torno al 12%, como consecuencia del mencionado deterioro de la cuenta corriente. Para defender la paridad del tipo de cambio oficial, el banco central inyectó divisas al sector bancario y a las empresas estatales, y gracias a esto, logró que este diferencial se redujese hasta el 4%. Desde principios de 2017 se han realizado periódicamente inyecciones de divisas para seguir reduciendo este diferencial.

Ahora bien, al tener un sector bancario pequeño y una economía dolarizada, la transmisión de la política monetaria está condicionada por las decisiones que toma la FED. La progresiva normalización de la política monetaria de la FED está provocando una apreciación del dólar, que está generando nuevas presiones cambiarias y está requiriendo más inyecciones de divisas para controlar el mercado cambiario.

3. CUENTAS PÚBLICAS

- Las cuentas públicas registran, tradicionalmente, un saldo deficitario.
- Enorme desajuste fiscal en 2009 debido al desplome del turismo. Progresiva consolidación entre 2009 y 2013, gracias a la modernización del sistema tributario y la introducción, entre otros, del impuesto de sociedades.
- El déficit público ha vuelto a aumentar en 2016 y 2017, debido al gasto derivado de las inversiones del plan nacional de desarrollo de infraestructuras y a la emisión de bonos soberanos.
- Se espera una moderación del desequilibrio fiscal en los próximos años, gracias al dinamismo de la economía, a las reformas fiscales para acabar con los subsidios a los alimentos y la electricidad y a la capacidad recaudatoria de la nueva tasa aeroportuaria.
- El déficit se ha financiado, principalmente, mediante la emisión de deuda pública, que se sitúa en el 70% del PIB, un volumen superior al máximo establecido por ley (60%). El riesgo de insostenibilidad de la deuda es elevado, debido al crecimiento en volumen de deuda pública y de deuda nacional a corto plazo.

DIFICULTADES DE FINANCIACIÓN

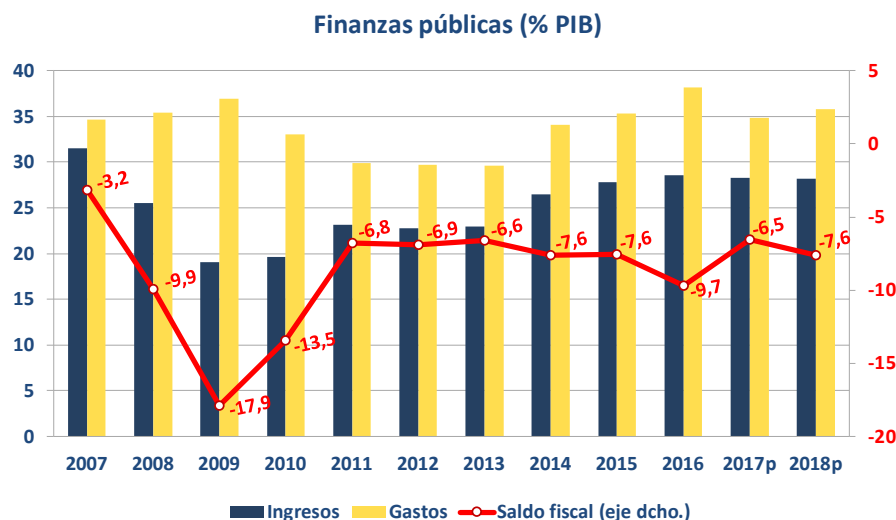
La dependencia económica del turismo también se refleja en las cuentas públicas. Y al igual que ocurre en otros pequeños Estados insulares, el gasto público es muy superior al de países con una renta per cápita similar. Este gasto se explica, en gran parte, por las dificultades que afronta el gobierno para proveer de servicios públicos a aquellas comunidades más aisladas⁽⁶⁾. En 2017 el gasto público equivalió a un elevadísimo 34,8 % del PIB, debido al incremento de los salarios públicos, las subvenciones y el coste de la sanidad pública. Las previsiones a medio largo plazo

(6) La carencia de infraestructuras de transporte y del equipamiento necesario para proporcionar un servicio integral dificultan exponencialmente las labores de la administración pública.

apuntan a progresiva reducción del gasto público, hasta el 32% del PIB. Por otro lado, los ingresos públicos se sitúan en torno al 28% de dicha magnitud y las previsiones a medio plazo apuntan a que se van a mantener estables en ese nivel.

Maldivas cuenta con una estructura recaudatoria amplia. Pese a ello, las cuentas públicas muestran un déficit fiscal crónico desde 1990, cuando se comenzaron a recopilar estadísticas oficiales. La fuerte dependencia del turismo, unida a la crisis financiera mundial hizo que el déficit fiscal se disparara en 2009, situándose casi en el 18% del PIB. Esto se debió a una contracción de los ingresos fiscales del 10% entre 2007 y 2009, mayoritariamente debido al declive del sector turístico. El déficit se fue reduciendo paulatinamente hasta un 6,6% en 2013. Esto fue posible gracias a medidas como la introducción del impuesto de sociedades en julio de 2011. Al mismo tiempo se puso en marcha un sistema de sanidad pública y otras prestaciones sociales, que incrementaron el gasto corriente, y limitaron por tanto considerablemente los recursos disponibles para el gasto en capital.

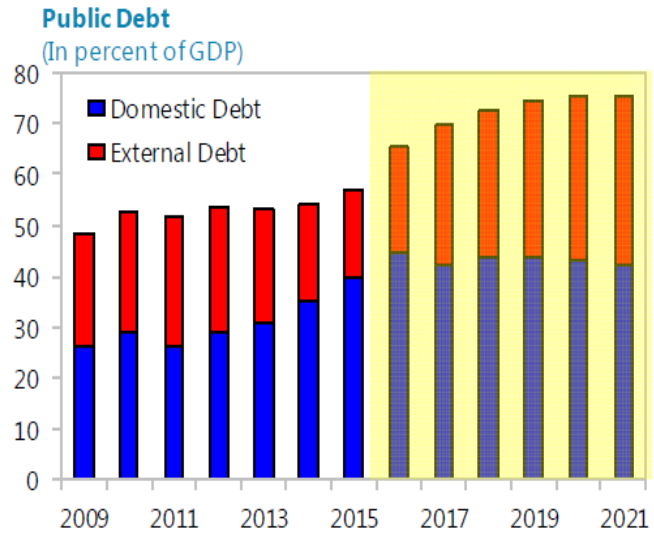
La situación de las cuentas públicas ha vuelto a cambiar con el arranque del PNDI. En 2016, el gasto en capital se multiplicó casi por tres, y, como consecuencia, el déficit fiscal se disparó de nuevo al 9,6% del PIB y la deuda pública al 70% del PIB⁽⁷⁾. Ante el temor a que esta situación se vuelva insostenible, el FMI ha hecho ciertas recomendaciones al gobierno. Entre ellas, destacan la eliminación de los máximos establecidos en el pago del impuesto general de bienes y servicios (G-GST) y del impuesto de sociedades, o establecer un peaje en las infraestructuras operativas. También proponen impulsar la reforma de la sanidad pública para introducir el copago y los medicamentos genéricos. Y por último, mantener la política de congelación de los salarios y la contratación pública.



Fuente: World Economic Outlook Data Base, April 2018

(7) Además, en 2016 la recaudación fue menor de lo previsto y se tuvieron que liquidar ciertos compromisos de deuda atrasada. La justicia internacional falló a favor de empresa india GMR por la expropiación de la concesión del aeropuerto de internacional Ibrahim Nasir, y por ello, Maldivas tuvo que pagar 270 millones dólares como compensación.

Históricamente Maldivas ha financiado su déficit fiscal con la emisión de deuda pública. Como ya se ha dicho, como consecuencia del PNDI dicha deuda ha aumentado exponencialmente durante los últimos 2 años, alcanzando los 3.136 mill.\$ en 2017 (que equivale al 70% del PIB); y se estima que seguirá aumentando hasta 2021 cuando finalicen los proyectos del PNDI. Por otro lado, la deuda con garantía soberana emitida por las empresas estatales equivale a 240 mill.\$ (5,3% del PIB)⁽⁸⁾. Actualmente los niveles de deuda pública han sobrepasado los límites de la Ley de Responsabilidad Fiscal, aprobada en 2017, que establece el techo en el 60% del PIB. Para ajustarse a la norma, el gobierno congeló los salarios y la contratación pública, siguió con las reformas de los subsidios de los alimentos y la electricidad iniciada en 2016, aprobó una nueva tasa de tránsito aeroportuaria y aumentó los aranceles al tabaco y las bebidas.



Sources: Maldivian authorities; and IMF staff estimates.

En mayo de 2017 Maldivas realizó la primera emisión de bonos soberanos de su historia. Previo a esta emisión, el gobierno solicitó la calificación de rating de las agencias Moody's y Fitch, y ambas le otorgaron la calificación de bono especulativo: B2 (Moody's) y B+ (Fitch) con perspectivas estables, cinco peldaños por debajo del grado de inversión. La calificación del bono se fundamenta en el equilibrio entre el desarrollo económico impulsado por el sector turismo y la inversión en infraestructuras frente a la elevada carga de la deuda, la dependencia de las importaciones y la escasez de reservas internacionales.

	Moody's	S&P	Fitch
Maldivas	B2	-	B
India	Baa2	BBB-	BBB-
Sri Lanka	B1	B+	B+
Fiyi	Ba3	B+	-
Belice	B3	B-	-
Bahamas	Baa3	BB+	-

Se considera grado de inversión a partir de **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

(8) Estas garantías están incluidas en la definición de deuda externa pública y con garantías públicas; y también repercuten sobre las cuentas fiscales.

4. BALANZA DE PAGOS

- ➔ Balanza comercial, de rentas y de transferencias tradicionalmente deficitarias. La pesca supone el 70% de las exportaciones de bienes, de las cuales el 30% se exportan a Sri Lanka.
- ➔ Crónico déficit por cuenta corriente, que se acentuó en 2016 por las ingentes necesidades de importación, las salidas de capital vía remesas, el pago de un laudo internacional y la desaceleración del turismo. Para los próximos años se prevé un déficit entre el 10-15%, que se financiará, en buena medida, vía deuda externa, y en menor medida, vía IED.
- ➔ Nivel crítico de reservas, por debajo del mínimo recomendado.

PERSISTENTE DESEQUILIBRIO EXTERNO

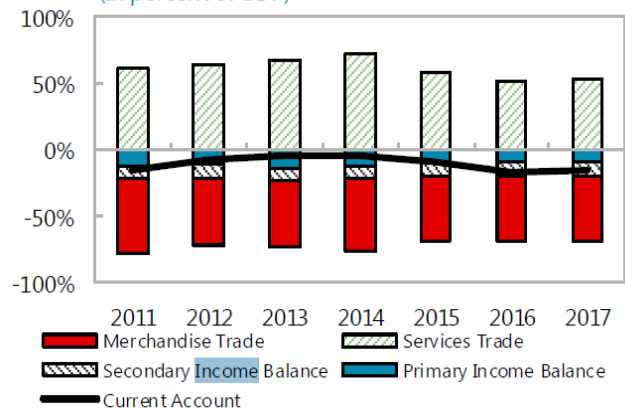
Al ser un país insular y tener una industria poco desarrollada, Maldivas depende enormemente de las importaciones. Esta dependencia explica su elevado grado de apertura económica (59%), que es imprescindible para poder satisfacer la demanda interna. Por otra parte, su base exportadora está poco diversificada, puesto que depende principalmente de la pesca, que representa casi un 70% del total. Las exportaciones pesqueras han disminuido en términos monetarios por la caída de los precios a escala mundial; no obstante, el valor total de las exportaciones aumentó un 10,17% entre 2016 y 2017, y se prevé que en 2018 crezca un 9%, como consecuencia del aumento de las capturas. Respecto al destino de las exportaciones, Sri Lanka es el primero, con un 33% del total, seguido de Tailandia (17%), Francia (8,1%), Estados Unidos (6,6%), Alemania (5%) e Italia (4%). Como era esperable, las importaciones sobrepasan con creces a las exportaciones, debido a la escasez de producción nacional, y a la demanda de insumos derivada del PNDI y del sector inmobiliario. Las importaciones en 2017 crecieron un 13% y se estima que en 2018 podrían crecer un 9,4%. Destaca el petróleo, aunque también se importan otras materias primas, como el granito y el cemento, productos alimenticios e intermedios, maquinas herramienta y equipos electrónicos. Por proveedores, destaca en primer lugar China, de donde proceden el 15% del total importado, seguido de Singapur (14%), Emiratos Árabes Unidos (14%), India (12%), Sri Lanka (6%), Malasia (5,4%) y Tailandia (4,8%).

Con una base exportadora reducida y una fuerte dependencia de las importaciones, Maldivas presenta un desequilibrio comercial elevadísimo (46% del PIB en 2017). La balanza de rentas muestra un déficit del 8,9% del PIB, que responde a la repatriación de dividendos de los establecimientos turísticos extranjeros, y la de transferencias otro de importe similar debido al flujo de salida de remesas de los trabajadores extranjeros que repatrian sus ganancias. Por último, el superávit de la cuenta de servicios, constituye la única partida positiva de la cuenta corriente, cuyos ingresos provienen del turismo y equivalen al 60% del PIB.

Como resultado de todo lo expuesto anteriormente, Maldivas presenta un elevado déficit por cuenta corriente, que empeoró considerablemente en 2016 a raíz del comienzo del PNDI y el consiguiente aumento de las importaciones, alcanzando el 19,6% del PIB, un incremento de más de 10 puntos porcentuales respecto al año anterior. En 2017 la situación mejoró ligeramente gracias a la aplicación de políticas contractivas en el ámbito fiscal. Las previsiones para 2017-2022 sitúan el déficit alrededor del 10-15% del PIB. Sin embargo, se espera que las importaciones sigan creciendo y se amplíen los déficits de rentas, transferencias y comercial. Maldivas ha podido financiar el déficit por cuenta corriente gracias a la fuerte entrada de IED, a la emisión de nuevos títulos de deuda y al uso de sus reservas internacionales.

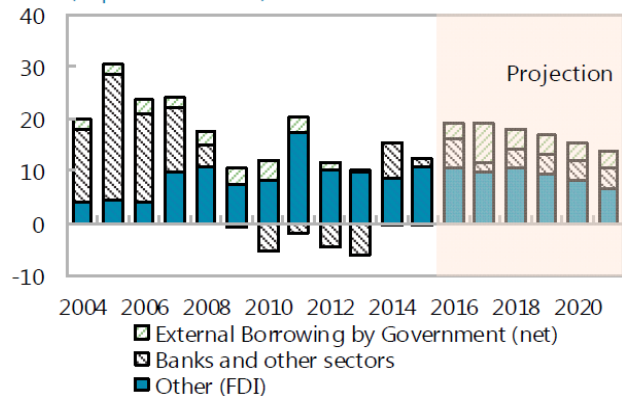
El reciente deterioro de la balanza por cuenta corriente y el pago de una cuantiosa indemnización derivada de un laudo internacional, han provocado un notable descenso en la posición de reservas de divisas. Prueba de ello, en 2015 y 2016 las reservas disminuyeron hasta los 564 mill.\$ (2,4 meses de importaciones) y 468 mill.\$ (1,8 meses de importaciones), respectivamente. Estos niveles están por debajo del mínimo recomendado por el FMI, pero esta cuestión se ve mitigada por el hecho de que Maldivas es una economía dolarizada. Para remediar dicha escasez de reservas, a finales de 2016 la MMA realizó dos subastas SWAP por valor de 200 mill.\$. Aun así, en 2017 el nivel de reservas tan solo cubría 1,9 meses de importaciones (597 mill.\$). Este escenario aumenta la vulnerabilidad del país ante posibles shocks externos. Ante esta situación el gobierno hizo su primera emisión de bonos soberanos de la que ya se ha hablado, por valor de 200 mill.\$, con vencimiento a 5 años y un interés anual del 7%. La emisión tuvo una buena acogida por parte de los inversores, prueba de ello es que la demanda duplicó el volumen de emisión. Aproximadamente un 83% de los inversores fueron asiáticos. Durante los cinco primeros meses de 2018 el volumen de reserva aumento un 40%, y alcanzó los 832,42 mill.\$.

Contributions to Current Account
(In percent of GDP)



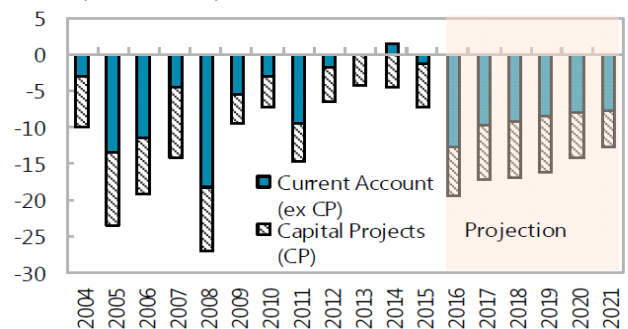
Sources: Maldivian Authorities.

Capital and Financial Account
(In percent of GDP)

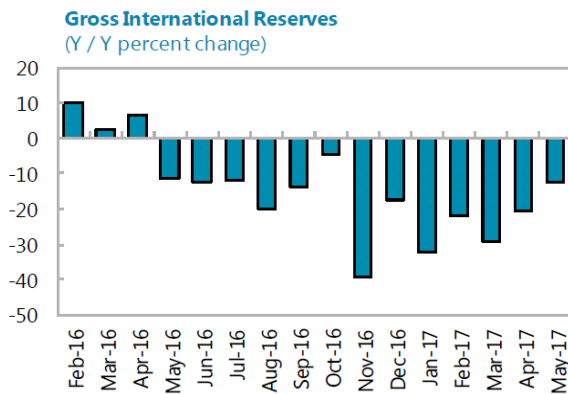


Sources: Maldivian Authorities and Staff Calculations.

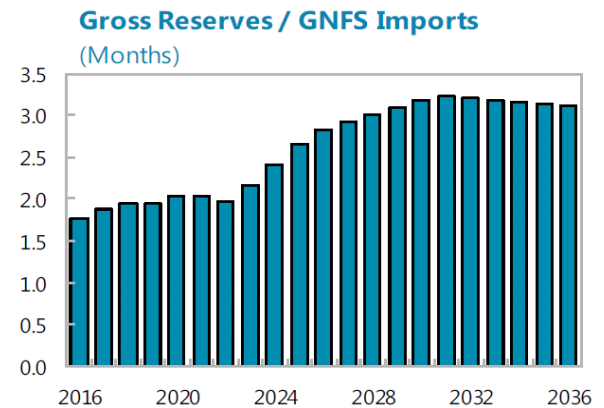
Current Account and Capital Projects
(USD Millions)



Sources: Maldivian Authorities and Staff Calculations.



Sources: Maldivian Authorities.



Sources: Maldivian Authorities and Staff Calculations.

5. DEUDA EXTERNA

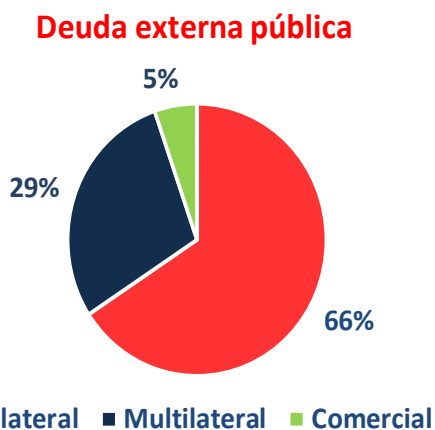
- ➔ Desde 2016 el endeudamiento ha experimentado una tendencia ascendente, sobre todo de la deuda externa pública. Los principales países acreedores son China y Arabia Saudita. El incremento de la deuda corresponde al gasto del PNDI y a la emisión de bonos soberanos de 2017.
- ➔ Incremento exponencial del pago del servicio de la deuda por partida doble: 92 millones anuales correspondientes al PNDI y el reembolso de 200 mill.\$ en 2022 correspondientes a la emisión de bonos de 2017.
- ➔ Nivel de DSA “elevado”. Las previsiones apuntan un incremento del volumen de deuda pública a medio y largo plazo.

Maldivas muestra una elevada dependencia de las fuentes de financiación exterior. La deuda externa a finales de 2017 alcanzó los 1.758 millones de dólares, que equivale al 38.9% del PIB⁽⁹⁾. Menos de un 10% de la misma está contraída a corto plazo, y un 30% está en manos de acreedores privados. China posee aproximadamente el 70% de la deuda externa de Maldivas. Durante los tres últimos años la deuda externa ha experimenta un crecimiento de casi 10 puntos porcentuales, con un fuerte repunte en 2016 debido a las necesidades de capital derivadas de los proyectos del PNDI. Estos proyectos tendrán un coste de 1.400 millones a pagar entre 2016 y 2021.

Los principales acreedores de estos proyectos son China, Arabia Saudita, Abu Dabi y la OPEP. Las condiciones de financiación estipulan tasas de interés entre el 2-5% y un periodo de vencimiento de 20 años o más. El incremento de la deuda externa no solo es un reflejo del gasto en capital del PNDI, sino también de la emisión de bonos soberanos de mayo de 2017. No obstante, las condiciones financieras de esta emisión fueron más duras, puesto que se acordó un

(9) Estos datos de deuda corresponde tanto a deuda pública como deuda privada, pero no incluyen la deuda doméstica denominada en moneda extranjera (FMI, 2017).

interés del 7% con un periodo de vencimiento menor (5 años). Estas condiciones conllevan un incremento de las amortizaciones a corto plazo, lo que aumenta el riesgo de insostenibilidad de la deuda.



Fuente: Fondo Monetario Internacional (Artículo IV, 2017)

Se estima que la deuda externa pública equivale al 23,5% del PIB y a un 34% de la deuda pública total. La mayor parte de la deuda externa pública corresponde a deuda bilateral. El pago del servicio de la deuda pública y garantizada públicamente equivale al 5% de los ingresos externos (92 mill.\$ anuales hasta el año 2021). En previsión del futuro servicio de la deuda y de las contingencias que puedan surgir de la deuda con garantía soberana, el gobierno ha establecido el Fondo de Desarrollo Soberano (SDF), que se nutrirá de las contribuciones de la tasa aeroportuaria, los dividendos de las empresas estatales y otras fuentes no tributarias. Se estima que estas contribuciones equivaldrán al 4,4% del PIB durante 2017-19 y un 1% del PIB en el largo plazo. Adicionalmente, en 2022 se deberá hacer frente al reembolso de los bonos soberanos emitidos por valor de 200 mill.\$.

ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

En octubre de 2017 se publicó un informe del FMI que contenía el último Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DSA) de Maldivas, realizado por el Fondo en colaboración con la Asociación Internacional para el Desarrollo (IDA). Este informe se ha realizado para tener en cuenta el cambio de año base de las cuentas nacionales, que pasó de 2003 a 2015, y su horizonte temporal alcanza hasta el año 2037. El análisis califica el riesgo de no sostenibilidad de la deuda como “alto” por segundo año consecutivo.

- ▶ Bajo el escenario base, todos los indicadores de deuda se mantienen dentro de los parámetros de referencia.
- ▶ El escenario alternativo considera el impacto de un ‘shock’ negativo. En este escenario, el valor actual neto de la deuda externa pública con relación al PIB se aproxima al umbral de referencia, y el ratio de la deuda pública en relación al PIB sobrepasa el umbral de referencia.
- ▶ Las perspectivas de la deuda son substancialmente sensibles a todos los shocks que se plantean, pero especialmente a la hipotética caída en el volumen de las exportaciones de bienes y servicios. Esto evidencia el riesgo que supondría una contracción del turismo, que implicaría un escenario crítico para la balanza de pagos y la sostenibilidad de la deuda.
- ▶ Conviene señalar que antes de modificar el año base para el cálculo del PIB, el valor actual de la deuda en función del PIB sobrepasaba claramente el umbral de referencia. A pesar de

que las perspectivas macroeconómicas son mejores que en el anterior análisis (2016) y de que en general los indicadores de deuda han mejorado, esto se debe, en gran medida, al nuevo cálculo del PIB.

- ▶ A pesar de tratarse de un país de ingreso alto, Maldivas está sujeto a la "Política de endeudamiento no concesional de IDA", que establece un porcentaje de concesionalidad mínimo del 35% por tratarse de una economía insular vulnerable. Por este motivo, está sujeto a los "Principios y directrices para promover prácticas crediticias sostenibles en la provisión de créditos a la exportación con apoyo oficial a países de bajos ingresos" establecidos por la OCDE. En el marco de dichas directrices, Maldivas tiene asignado un "límite cero" al endeudamiento no concesional. Así pues, no se debe proporcionar financiación con apoyo oficial en condiciones no concesionales en las transacciones del sector público.

En resumen, el último DSA reitera que ha aumentado el riesgo de que la evolución de la deuda externa entre en una dinámica negativa. Para combatir este riesgo, el Fondo recomienda aplicar una política fiscal más conservadora y reducir la deuda a corto plazo. También hace hincapié en la reducción de la financiación no concesional, para reemplazarla por financiación concesional, como por ejemplo, los fondos del Acuerdo de París para la lucha contra el cambio climático. Ante este panorama, el futuro de Maldivas dependerá del desempeño del sector turístico y de los beneficios generados por el PNDI. Por el contrario, un declive del turismo o de la IED podría ejercer todavía más presión sobre las finanzas públicas.

6. CONCLUSIONES

- ▶ Deriva autoritaria desde las elecciones de 2013, gracias a la cual Abdullah Yameen se ha enrocado en el poder, llevando a cabo una serie de maniobras claramente antidemocráticas. Debe señalarse la evidente politización del poder judicial y el uso del ejército para deshabilitar a la oposición y reprimir las protestas sociales. Las próximas elecciones se celebrarán en septiembre de 2018 y no parece que vaya a cambiar el panorama político actual. La estabilidad del régimen de Yameen dependerá, en gran medida, de su capacidad para evitar que la tensión social se propague al turismo y acabe generando desconfianza en los inversores extranjeros.
- ▶ La política exterior maldiva ha virado hacia China, que continúa ampliando su influencia en el Océano Índico. Históricamente India había sido el principal aliado de Maldivas en la región, pero ahora, es China y Arabia Saudita quienes están apoyando el desarrollo económico y financiando al archipiélago.
- ▶ El buen comportamiento económico contrasta con el incremento de la inestabilidad política. Maldivas es una economía pequeña y poco diversificada, que depende esencialmente de los ingresos del turismo. Prueba de ello, su balanza por cuenta corriente arroja saldos negativos en todas sus partidas, exceptuando la cuenta de servicios. Las industrias primaria y secundaria están poco desarrolladas, y por ello, para poder satisfacer la demanda interna

es necesario recurrir a un gran volumen de importaciones. Conviene señalar que se trata de una economía dolarizada, puesto que la mayoría de los ingresos turísticos se cobran en dólares, y las importaciones se pagan también en dólares, minimizando el riesgo de tipo de cambio. Por otro lado, la inflación se ha mantenido baja debido a la caída de los precios de las materias primas, aunque se prevé que aumente con las reformas previstas para eliminar los subsidios a la electricidad y los alimentos.

- ▶ Las previsiones apuntan a que el sector turístico va a seguir creciendo, impulsado por el crecimiento del turismo asiático y europeo. Por otro lado, se está llevando a cabo un ambicioso plan de desarrollo de infraestructuras que pretende resolver las ineficiencias en las comunicaciones, el transporte y el suministro eléctrico. En contrapartida, este plan conlleva un incremento exponencial de la deuda pública que ha sobrepasado los límites recomendados, intensificando el riesgo de una crisis de deuda.
- ▶ Se asiste a un deterioro de los déficit gemelos, que se mantienen en niveles altos, especialmente el déficit por cuenta corriente. El principal desafío de la economía maldiva sigue siendo buscar un equilibrio entre el potencial para diversificar su economía y crecer vía el desarrollo de sus infraestructuras, y por otro lado minimizar los riesgos derivados de la ampliación de déficit por cuenta corriente, el bajísimo nivel de reservas y el rápido crecimiento de la deuda.
- ▶ Además, su situación geográfica constituye una clara vulnerabilidad frente al riesgo de catástrofes naturales y del cambio climático. Frente a este panorama, se ha diseñado un plan estratégico de desarrollo nacional que incorpora numerosos mecanismos para reducir estos riesgos.