

# INFORME RIESGO PAÍS

# BANGLADESH

*Madrid: 18 de noviembre de 2014*





A destacar

**La victoria de la Liga Awami en las elecciones legislativas de enero de 2014 da paso a un periodo de relativa estabilidad política.** Sin embargo, durante casi todo 2013 y especialmente en los meses inmediatos a las elecciones hubo un clima de gran violencia, ya que la principal fuerza opositora decidió boicotear los comicios y emprender una campaña de huelgas y desestabilización callejera. Pese a la estabilidad actual, el país sigue estando muy polarizado y no pueden excluirse nuevos incidentes entre partidarios y detractores del actual gobierno. Próximas elecciones legislativas en 2019

**Economía en expansión pero todavía con grandes vulnerabilidades.** Aunque ha alcanzado prácticamente la autosuficiencia alimentaria y sus exportaciones han crecido muchísimo en los últimos años, el país sigue siendo vulnerable a las catástrofes naturales y al ciclo económico de sus principales mercados de exportación. Su desarrollo está muy negativamente condicionado por un clima de negocios poco propicio, por el déficit energético y en infraestructuras y por un sector financiero frágil.

**Déficits públicos relativamente elevados. Ligero descenso de la deuda pública.** El acuerdo firmado con el FMI en abril de 2012 impone ciertas obligaciones a Bangladesh para tratar de elevar los ingresos fiscales, por un lado, y reducir la carga de subsidios, por otro. Deuda pública relativamente elevada aunque en descenso desde hace dos ejercicios, especialmente la parte denominada en divisas.

**Cuenta corriente superavitaria o con déficits muy moderados.** En 2013/14 el buen comportamiento de las exportaciones contrarrestó la caída de las remesas y la cuenta corriente fue superavitaria. En 2014/15 se podría registrar un moderado déficit por cuenta corriente, provocado por el aumento de las importaciones. Reservas de divisas en aumento. Notable estabilidad cambiaria del taka frente al dólar.

**Deuda elevada en términos absolutos, aunque contraída en términos muy concesionales.** Nunca ha acudido al Club de París. Aunque es país de renta baja, no es HIPC, ya que su deuda externa equivale sólo a un 67,5% de sus ingresos corrientes de balanza de pagos (para ser elegible HIPC deberían equivaler como mínimo al 150%). El FMI ve bajo el riesgo de impago, aunque por si acaso fija un techo al endeudamiento en términos no concesionales.



## SITUACIÓN POLÍTICA

### LA VICTORIA DE LA LIGA AWAMI ABRE UN PERÍODO DE ESTABILIDAD TRAS UN 2013 CONVULSO

- La Liga Awami (AL), en el poder desde el año 2008, volvió a ganar las últimas elecciones legislativas, celebradas el pasado enero. Sheikh Hasina Wajed, su líder, seguirá pues ejerciendo el cargo de primera ministro durante los próximos cinco años. Las siguientes tendrán lugar en enero de 2019.
- La victoria de la AL se daba por segura, ya que su principal rival político, el Partido Nacionalista de Bangladesh (BNP), boicoteó los comicios y, de hecho, no ha reconocido el triunfo de la AL. Los meses previos a las elecciones se caracterizaron por una sucesión de huelgas, movilizaciones, cortes de vías de comunicación y otros actos similares protagonizadas por partidarios del BNP con el fin de hacer imposible la convocatoria de los comicios y la gobernabilidad. La rivalidad entre estas dos grandes formaciones políticas ha sido una constante en Bangladesh desde su independencia de Pakistán en 1971.
- Tras los comicios, se ha restablecido una cierta estabilidad y el dominio de la vida política por parte de la Liga Awami es casi total. Sin embargo, el BNP aprovechará cualquier ocasión para tratar de obstaculizar la acción de gobierno.
- En política exterior, las relaciones con la India son prioritarias. Diferente acercamiento entre la Unión Europea y EE.UU. al problema de la seguridad en los centros fabriles tras el accidente del Rana Plaza en 2013.

La Liga Awami (AL) ganó con holgura las elecciones legislativas celebradas el pasado 5 de enero, las últimas hasta la fecha. Con los datos en la mano su triunfo fue incontestable. De un total de 300 escaños, obtuvo 234. Ello le ha valido a Sheikh Hasina Wajed, la líder de la citada formación política, revalidar por otros cinco años más su cargo de Primera Ministro, que venía ejerciendo desde 2008.

Sin embargo, el principal partido de oposición, el Partido Nacionalista de Bangladesh (BNP), decidió boicotear las citadas elecciones. Esta decisión arranca, de hecho, de dos años atrás. A finales de 2011, y con la vista puesta en la convocatoria del pasado 5 de enero, el gobierno dirigido por el AL adoptó una medida muy polémica: eliminar de la constitución la norma que obligaba al ejecutivo, antes de unas elecciones, a ceder el poder a un gobierno provisional ("caretaker government") para que las organizase de manera imparcial<sup>(1)</sup>. Esta medida arbitraria encrespó al BNP y a otros partidos de oposición, que decidieron boicotear los comicios de 2014 al tiempo que iniciaron una serie de huelgas, sentadas, manifestaciones, cortes de vías de comunicación y otros actos violentos con el fin de hacer imposible la gobernabilidad. En 2013 la proliferación de huelgas generales convocadas por la líder del BNP, Khaleda Zia, hizo que se perdieran, total o parcialmente, más de 85 días de trabajo.

(1) La exigencia del gobierno provisional se introdujo en la Constitución en 2001.



En los días previos a las elecciones hubo varios incidentes (quema de oficinas de voto por activistas de la oposición). Además, debido al boicot del BNP y a otras causas, como la prohibición de que se presentaran partidos de base religiosa (lo que dejó fuera al Jamaat-e-Islami, el principal partido islamista y tradicional aliado del BNP en todos los gobiernos de coalición que éste ha liderado), la tasa de participación fue bajísima, de sólo un 22%. Esto hizo que el BNP no reconociera el triunfo de su gran rival ni la legitimidad del nuevo gobierno, y volviera amenazar con nuevas huelgas y acciones callejeras para dificultar al máximo la gobernabilidad<sup>(2)</sup>.

POBLACIÓN	156,6 mill.hab.
RPC	900 \$
EXTENSIÓN	147.570 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	REP. PARLAMENTARIA
CORRUPCIÓN	134 / 178
DOING BUSINESS	130 / 183

Sin embargo, en los nueve meses transcurridos desde la celebración de los comicios los niveles de conflictividad han disminuido y la situación política se ha calmado relativamente. Desde el punto de vista institucional el gran perdedor ha sido el BNP, que al boicotear las elecciones se ha quedado sin representación parlamentaria. Por el contrario, el gobierno de la AL, gracias a

su amplísima mayoría en el legislativo<sup>(3)</sup>, puede hacer y deshacer casi a su antojo, como lo prueban una ley recientemente aprobada que restringe la libertad periodística y otra, en camino, que pretende dotar al parlamento del poder de cesar a los jueces. Por otro lado, una reciente encuesta refleja que la popularidad del actual ejecutivo va en aumento lo que, de ser cierta, -no pocos lo ponen en duda dado el creciente control gubernamental sobre los medios- puede ser reflejo de la creciente ansia de estabilidad de un importante sector de la sociedad después de un año 2013 extremadamente convulso. Las próximas elecciones parlamentarias están previstas para enero de 2019, aunque no es del todo descartable que el gobierno las adelante. En 2019 Sheikh Hasina, líder de AL y actual primera ministro, tendrá 71 años.

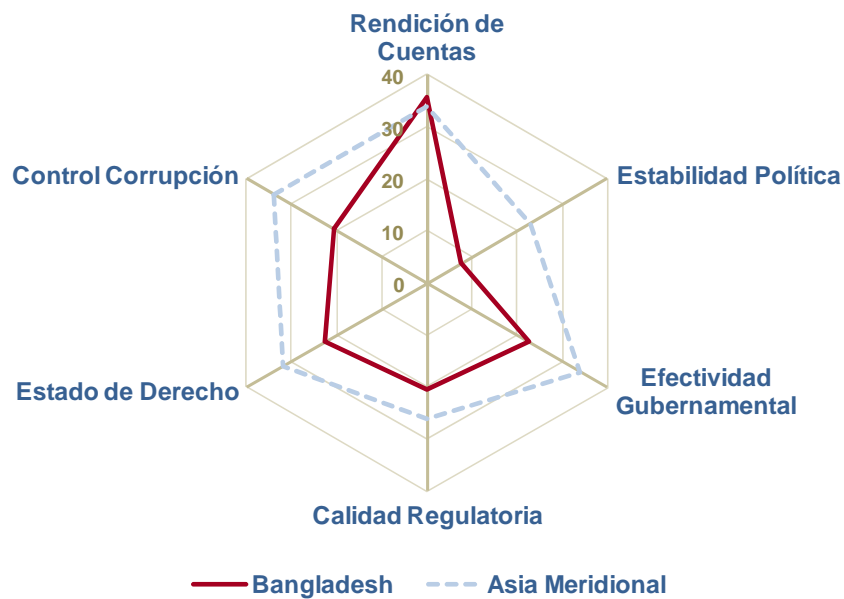
No obstante, hay factores de riesgo que pueden hacer peligrar la actual estabilidad política. En primer lugar, la líder del BNP (y dos veces primera ministra) Khaleda Zia está siendo en estos momentos juzgada por un presunto delito de corrupción<sup>(4)</sup>. Aunque no es nada probable, si finalmente recayera sobre ella una pena de cárcel, sus seguidores podrían ponerse de nuevo en "pie de guerra". Un segundo factor potencialmente desestabilizador es el macro-juicio que, desde hace unos años, se viene siguiendo contra algunos miembros veteranos del partido Jamaat-e-Islami (islamista y principal aliado del BNP, como ya se ha indicado), a los que se acusa de haber cometido atrocidades en la guerra de secesión de Pakistán en 1972. El pasado 13 de diciembre de 2013 la ejecución de uno de ellos desencadenó una oleada de violentas protestas por todo el país a cargo de partidarios de ese partido y del BNP. Otra condena a la pena capital podría desencadenar idéntico resultado.

- (2) Desde la llegada de la democracia en 1991, una constante de la vida política de Bangladesh es que la líder del partido perdedor en las elecciones legislativas no reconozca la victoria del partido ganador, iniciando automáticamente una espiral de huelgas generales, boicots al parlamento y actos encaminados a hacer casi imposible la gobernabilidad al ganador en las urnas. A pesar de que las diferencias ideológicas entre el BNP y la AL son escasas (la más relevante quizá es que AL tiene un sesgo más pro-indio y BNP más pro-pakistani), la radical enemistad entre sus respectivas líderes ha hecho que la rivalidad entre las dos formaciones se haya extendido a sus seguidores, lo que ha dificultado enormemente la gobernabilidad en los últimos 23 años. Entre 1991 y 1996, gobernó el BNP al frente de una coalición de partidos. Entre 1996 y 2001, fue el turno de una coalición liderada por AL. Entre 2001 y 2007, el gobierno pasó de nuevo a una coalición dirigida por el BNP.
- (3) Incluso el principal partido de oposición parlamentaria -Jatiya Party- es aliado de la AL.
- (4) Se le acusa, a ella y a su hijo (su posible sucesor al frente del BNP), de haberse apropiado de una importante cantidad dirigida a una fundación caritativa que lleva su nombre (la Zia Orphanage Trust).



A todos estos factores de inestabilidad político-social hay que añadir la extrema pobreza de buena parte de la población. Aunque según el Banco Mundial los niveles de pobreza extrema han disminuido del 40% al 31,5% de la población entre 2005 y 2010, todavía algo más de la mitad de los 166 millones de habitantes viven con menos de 1,25 dólar al día.

**Indicadores de gobernabilidad, 2013  
Banco Mundial**



**POLÍTICA EXTERIOR: LAS RELACIONES CON LA INDIA, PRIORITARIAS**

La India, por su importancia militar, económica e histórica, es el país sobre el que gira la política exterior de Bangladesh. Tradicionalmente, las relaciones bilaterales suelen más fluidas con la AL en el poder en Bangladesh -como es ahora el caso- y con el Partido del Congreso en la India, lo que ya no ocurre desde que, el pasado mes de mayo, ganó las elecciones en ese país el partido nacionalista hindú Barathiya Janatha. Con el Partido del Congreso gobernando en la India se produjeron algunos avances en temas como la flexibilización de las restricciones al comercio transfronterizo y la venta de electricidad india a Bangladesh a precios competitivos. Este último punto es crucial para Bangladesh, que tiene, como más adelante se verá, un importante déficit energético que penaliza su crecimiento. Sin embargo, con un primer ministro nacionalista hindú como Narendra Modi las relaciones corren el riesgo de empeorar. Los aspectos más conflictivos son, por un lado, la emigración ilegal bangladeshí (Modi amenaza con hacer una repatriación masiva) y, por otro, la pretensión india de construir dos presas en el río Barak, que comparten ambos países, y que podrían afectar al suministro de agua de grandes áreas cultivables del noreste de Bangladesh, lo que podría llegar a poner en peligro la seguridad alimentaria del país.



Un empeoramiento potencial de las relaciones con la India podría hacer que Bangladesh se escorase hacia la órbita de China, que ya es el primer suministrador de armamento y con quien el pasado junio la primera ministro concluyó varios acuerdos sobre desarrollo de infraestructuras. Por último, las relaciones de Bangladesh con la Unión Europea y los EE.UU. se han visto afectadas por el derrumbe en abril de 2013 de un taller de confección textil (1.138 muertos). Los retrasos del país asiático en nombrar inspectores y en mejorar las condiciones de trabajo en los talleres textiles hicieron que los EE.UU. suspendieran en 2013 su acuerdo de preferencias generalizadas que, a mediados de octubre de 2014, seguía sin haber sido restablecido. La Unión Europea, primer destino de la exportación de textiles, no ha sido, al menos por el momento, tan drástica aunque ha amenazado con seguir los pasos de EE.UU. si Bangladesh no agiliza el cumplimiento de sus compromisos en materia de seguridad en las fábricas.

## ECONOMÍA EN EXPANSIÓN PERO CON GRANDES VULNERABILIDADES

### ALTAS TASAS DE CRECIMIENTO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

- De la mano de la agricultura y la industria textil, Bangladesh creció a un promedio del 5,8% en la pasada década. En 2013/14 (acabó el 30 de junio) el crecimiento del PIB fue del 6,1% y para 2014/15 se prevé un al 6,3% en términos reales.
- Para reducir significativamente la pobreza, el PIB debería crecer por encima del 7%; sin embargo, problemas como la escasez de suministro eléctrico, la insuficiencia de la inversión y la debilidad del sector financiero hacen inviable este objetivo.
- Bangladesh tiene una de las tasas de inflación más altas de Asia. Aunque se prevé que descienda en el actual año fiscal 2014/15, posiblemente seguirá siendo superior al objetivo fijado por el gobierno (6,5%).

PIB (mill.\$)	153.900
CRECIMIENTO PIB	6,1
INFLACIÓN	7,5
SALDO FISCAL	-4,3
SALDO POR C/C	1,3

*Año fiscal 2013/14*

Aunque en términos absolutos el PIB de Bangladesh ha pasado de menos de 50.000 mill.\$ a 153.900 mill.\$ en nueve años, su altísima población (156,6 millones de habitantes) determina que su renta per cápita sea una de las más bajas de Asia (900 \$ en 2013). No obstante, la economía ha experimentado un notable dinamismo, con un crecimiento del PIB que ha promediado un 5,8% en la última década, lo que ha permitido que los niveles de pobreza absoluta, pese a seguir siendo muy altos, se hayan reducido, como ya se ha indicado. Los dos pilares en los que se sustenta esta mejora han sido la agricultura y la industria textil.



El peso de la agricultura en el conjunto del PIB ha disminuido desde el 22% hace siete años a algo menos del 20% en la actualidad, pero sigue siendo el principal empleador del país (65% de la mano de obra). Además, suministra una parte muy importante de los insumos que se emplean en la industria manufacturera. A pesar de su elevada población, Bangladesh es ya prácticamente autosuficiente alimentariamente. De hecho, tras la buena cosecha del año fiscal 2013/14 (julio-junio), los stocks de grano se encuentran en el nivel más alto desde el año 2000. Desde el gobierno se apoya mucho a los agricultores con subsidios sobre los fertilizantes, semillas, electricidad y otros inputs. También se han extendido los sistemas de irrigación, que alcanzan ya a más del 60% de la superficie cultivable, frente a un 17% en 1980. El arroz es el principal cultivo y la base alimentaria, aunque se está incrementando mucho la producción de trigo. En cuanto a los cultivos de exportación, destacan el yute, del que Bangladesh es segundo productor mundial, y el té. El sector, sin embargo, se enfrenta a problemas como la erosión, derivada de la sobreexplotación, y a una excesiva parcelación de los terrenos que está reduciendo la superficie cultivable. Sin olvidar, además, los frecuentes huracanes e inundaciones, que ocasionan grandes perturbaciones en la producción y daños en las infraestructuras.

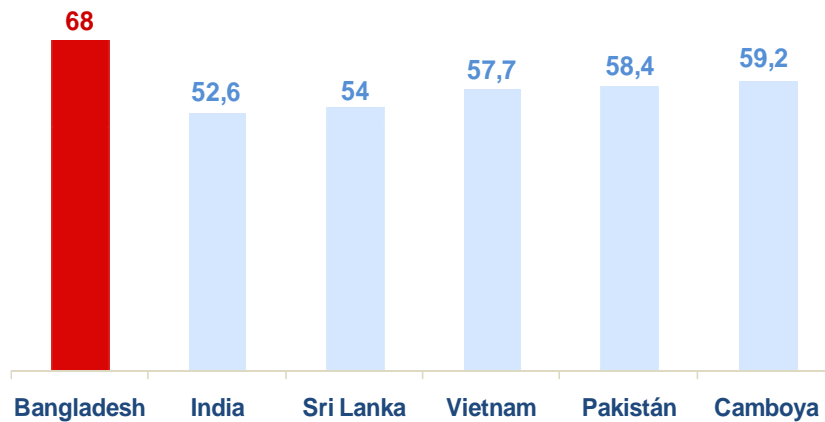
La pesca es también una importante fuente de recursos. Contribuye con un 4,9% al PIB y aporta casi un 3% de las exportaciones.

La industria manufacturera ha experimentado un fuerte crecimiento al calor de la creación de las Zonas Francas, y su contribución al PIB, que actualmente es del 30%, se ha doblado en menos de diez años. La primera ZF, se estableció en el año 1983 y a mediados de 2014 había ya ocho más en funcionamiento, casi todas localizadas en Chittagong y Dhaka, y una novena “en la recámara” a falta de los permisos correspondientes. El gobierno concede numerosos incentivos a los inversores en las ZF como “vacaciones fiscales” por cinco años y la prohibición de afiliación sindical. Aunque las industrias en ellas establecidas abarcan un gran número de sectores -electrónica, material deportivo, productos de acero, e incluso servicios (leasing de maquinaria, reparación de containers)- destacan por su número las empresas del sector textil-confección (los denominados Ready Made Garments). Con más de 1.700 fábricas o talleres Bangladesh es, después de China, el segundo mayor productor de textil-confección del mundo. Sus empresas son subcontratadas y fabrican para las grandes multinacionales del sector (Inditex, Tesco, Gap, H&M, entre otras). La principal ventaja competitiva de Bangladesh han sido siempre sus bajísimos salarios aunque, llegados a este punto, la ya citada catástrofe del Plaza Rana ha supuesto un “antes y un después”. Tras el derrumbe, y después de varios meses de fortísima tensión socio-laboral y de duras negociaciones, fue aprobado en noviembre de 2013 un aumento del salario mínimo medio para los trabajadores del sector, que quedó fijado en 68 €/mes<sup>(5)</sup>.

(5) Las subidas salariales del sector textil-confección fueron del 40% para los trabajos de mayor cualificación y del 77% para los recién entrados.



**Salario mínimo mensual sector textil (en €)**



Fuente: FMI y el Confidencial

A pesar de que los salarios en Bangladesh siguen siendo bajos, tras la citada subida hay ya algunas multinacionales que, aún sin abandonar el país, están ya empezando a buscar otros subcontratistas todavía más baratos para fabricar sus prendas<sup>(6)</sup>.

Sin tener ni mucho menos un tamaño comparable al sector textil-confección, en los últimos tiempos está conociendo un gran auge la industria farmacéutica. Aprovechando la caducidad de muchas patentes, Bangladesh aspira a convertirse en un enclave regional para la fabricación de genéricos. Las exportaciones de productos farmacéuticos, aunque modestas (44,3 mill.\$) se han multiplicado por ocho desde 2003.

Bangladesh cuenta con depósitos de gas muy considerables. Sin embargo, podrían agotarse en un plazo muy breve -unos tres años- en ausencia de nuevas inversiones en la exploración de nuevos yacimientos o en la aplicación de técnicas avanzadas de extracción a los actualmente en explotación. En general las compañías extranjeras se muestran reticentes a invertir en Bangladesh, debido a la sistemática oposición de las autoridades a exportar gas a la India, un mercado mucho más atractivo que el local. Exportar gas a la India atraería cuantiosas inversiones, incrementaría sensiblemente los ingresos por exportación y el nivel de reservas de divisas, haciendo al país mucho menos dependiente de la ayuda concesional. Sin embargo, cambiar esta política estaría mal visto por los ciudadanos, que padecen continuos cortes de suministro, y sería inmediatamente explotado por el BNP contra el gobierno, por lo que es muy improbable que este último, pese a su sesgo pro-indio, se atreva a levantar el veto<sup>(7)</sup>.

- (6) La empresa francesa Devred ha reducido sus compras de Bangladesh en un tercera parte, aunque la reducción estuvo motivada sobre todo por la elevada conflictividad socio-política durante el año 2013. La sueca H&M tampoco ha abandonado el país, pero ya está buscando otros proveedores en países como Kenia y Etiopía. Concretamente, en este último país el coste de fabricación de una camiseta es ya comparable al de Bangladesh y Etiopía se perfila como uno de sus principales competidores en el futuro. A día de hoy, sin embargo, Bangladesh, con sus más de 1.700 fábricas o telares, frente a las 150 existentes en Etiopía, sigue todavía manteniendo una posición de claro predominio.
- (7) La razón de fondo es que no se quiere exportar gas a la India en tanto Bangladesh no tenga cubiertas sus necesidades energéticas por un periodo de, al menos, 50 años.



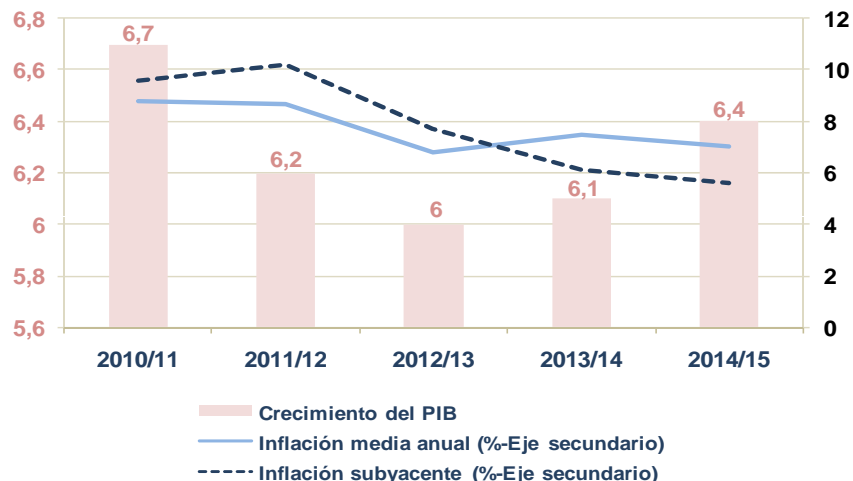


Bangladesh dispone igualmente de importantes reservas de carbón, suficientes en teoría para cubrir durante 90 años las necesidades internas. Sin embargo, la presión popular para que se prohíban las explotaciones a cielo abierto está retrasando el desarrollo del sector y, con él, la llegada de la inversión necesaria.

A pesar de la profusión de manifestaciones, huelgas y cortes de vías de comunicación durante la primera mitad del **ejercicio fiscal 2013/14**, que terminó el pasado 30 de junio, **el PIB acabó creciendo un 6,1%**, medio punto porcentual más de lo inicialmente previsto. Los motores fueron la inversión pública y las exportaciones, que compensaron la caída del consumo y de la inversión privadas durante la primera mitad del ejercicio a causa de la inestabilidad político-social. El consumo privado también se vio frenado por un descenso en el nivel de remesas, causado, a su vez, por el endurecimiento de la política de visados en Arabia Saudí y E.A.U., los dos principales receptores de mano de obra bangladeshí. Las **previsiones** para el actual **año fiscal 2014/15**, apuntan a un **crecimiento** ligeramente superior, **del 6,4%**. Las remesas se están recuperando lo que, junto con la mayor estabilidad política incentivará el consumo privado. Por la misma razón se espera un repunte de la inversión privada.

El **ejercicio 2013/14** se cerró con una tasa de **inflación** del **7,5%**, muy superior al objetivo del Banco de Bangladesh (6,5%) y por encima de la del ejercicio precedente (6,75%). La principal causa fue el fuerte aumento del precio de los alimentos frescos en la primera mitad del ejercicio a causa de las disrupciones en el transporte causadas por los cortes de carreteras y las huelgas. Sin embargo, la inflación subyacente ha registrado un ligero descenso gracias a la menor demanda de crédito (por la inestabilidad política), la política monetaria prudente y la estabilidad del tipo de cambio nominal de la taka frente al dólar estadounidense. Para el actual **ejercicio 2014/15** se prevé una **disminución de la inflación**, que se moverá en torno al **6,5-7%**, gracias a la mayor disponibilidad de alimentos frescos (por la buena cosecha y la relativa estabilidad política) y a la moderación de los precios internacionales del petróleo y las materias primas. Sin embargo, habrá que prestar atención a los efectos en la inflación de las subidas del salario mínimo y de un cierto ajuste en los precios administrados.

### Crecimiento del PIB e Inflación



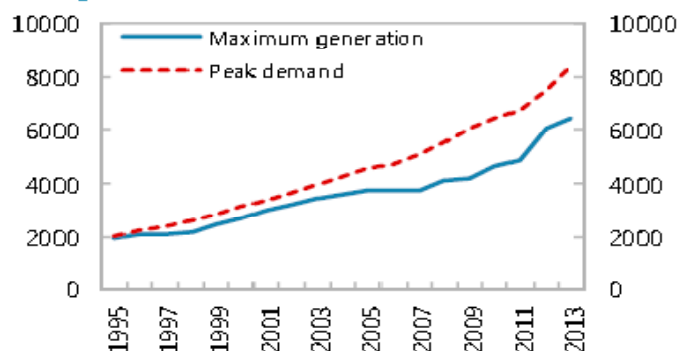
Fuente: FMI

**PROBLEMAS ESTRUCTURALES QUE IMPIDEN UN MAYOR CRECIMIENTO**

Bangladesh debería de crecer anualmente a tasas no inferiores al 7% para reducir sustancialmente los niveles de pobreza. Sin embargo, hay una serie de problemas estructurales que le impiden sistemáticamente lograr ese objetivo:

- Los problemas de suministro eléctrico. Las centrales eléctricas de Bangladesh están alimentadas mayoritariamente con gas. Sin embargo, a causa de la escasez de inversión extranjera ya comentada, la producción de gas ha sido incapaz de seguir el ritmo de la demanda interna de electricidad, y ello a pesar de que el consumo eléctrico per cápita es uno de los más bajos del mundo. Todo ello se traduce en frecuentes cortes del suministro y bajadas de tensión, lo que obliga a muchas empresas a disponer de sus propios generadores, con el consiguiente coste adicional. En 2013 la capacidad máxima instalada era inferior a los 7.000 MW, pero en los picos de consumo la demanda superaba los 8.000 MW. El gobierno quiere poner remedio de forma definitiva a esta situación con la construcción de dos centrales nucleares con tecnología rusa, con una capacidad de generación de 1.000 MW cada una, así como de una central eléctrica alimentada con carbón (un recurso abundante en el país). Sin embargo, las dos primeras, cuya construcción comenzó a finales de 2013, no estarán terminadas hasta, como pronto, el 2022. Por lo que se refiere a la central de carbón, su construcción comenzó el pasado mes de agosto, por lo que también tardará en estar operativa. Entre tanto, para cubrir el déficit energético se está recurriendo a las ya citadas compras de electricidad a la India y al mantenimiento de las centrales eléctricas alimentadas con fuel, de las que ya hay 20 en funcionamiento y que proporcionan el 26% de la electricidad total producida. El problema de estas últimas es que, al estar alimentadas con fuel, el precio del kilovatio es caro y obligan al país a cuantiosas importaciones de crudo, lo que ha provocado tensiones en la balanza de pagos en aquellos ejercicios en los que los precios internacionales del petróleo eran elevados. En esos ejercicios, además, el gobierno tenía que aumentar el porcentaje de subsidio a la población, con el consiguiente perjuicio para las cuentas públicas. Por esa razón, constituye una buena noticia para Bangladesh el actual descenso de los precios internacionales del petróleo observable desde el pasado mes de agosto. En cualquier caso, se supone que el gobierno acabará cerrando esas centrales de fuel cuando entren en funcionamiento la de carbón y las nucleares actualmente en construcción.

**Bangladesh: Maximum Generation of and Peak Demand for Electricity**  
(In megawatts)



Source: Bangladesh Power Development Board.

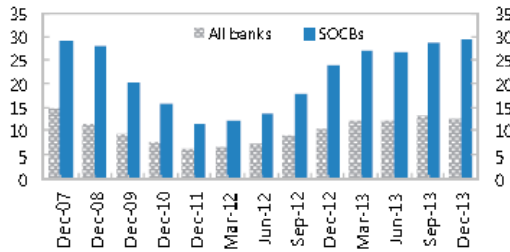


- **Bajas tasas de inversión.** La pública se ve tradicionalmente constreñida por las dificultades para ejecutar proyectos a causa de la limitada capacidad administrativa. Por su parte, el negativo clima inversor perjudica a la inversión privada. Aunque se han aprobado medidas destinadas a incentivar la IDE, como “vacaciones fiscales” de hasta 12 años a los proyectos dirigidos a ciertos sectores; la propiedad del 100% del capital, o la igualdad de trato a la hora de obtener financiación procedente de bancos nacionales, los flujos de IDE son bajos, del orden del 1-1,5% del PIB. Desde el año 2012 Bangladesh no ha dejado de bajar puestos en la clasificación “Doing Business” del Banco Mundial, donde en la correspondiente a 2014 aparece en el puesto 130 sobre 183 países. Bangladesh puntúa muy mal en aspectos como “cumplimiento de los contratos”, “obtención de electricidad” o “registro de la propiedad” y simplemente mal en otros, como el coste medio para iniciar un negocio<sup>(8)</sup>. Los inversores extranjeros se quejan, además, de la omnipresente burocracia y de los elevados índices de corrupción existentes.
  
- **Un sector bancario en no muy buen estado.** El sector cuenta con un total de 48 entidades, entre las que se incluyen cinco bancos especiales de desarrollo, 30 bancos comerciales privados y nueve extranjeros. Sin embargo, los cuatro bancos comerciales públicos (Agrani; Janata; Rupali y Sonali) controlan todavía el 54% de los depósitos y el 56% del crédito total. Aunque se han adoptado las normas de Basilea II, la situación financiera de estas cuatro entidades no es favorable. Por indicación de las autoridades, el grueso de sus préstamos va dirigido a empresas públicas mal gestionadas (especialmente a la Bangladesh Petroleum Corp.; la ya citada Bangladesh Power Development Board o la Bangladesh Chemical Industries Corp.) y que operan con pérdidas al no poder subir sus tarifas libremente por temor a un estallido social. Ello genera un efecto “crowding out” del sector privado a la hora de acceder al crédito. El porcentaje de activos de mala calidad de los cuatro bancos comerciales públicos ha crecido mucho desde junio de 2012, y a un ritmo mucho más rápido que el promedio del sector. A diciembre de 2013 ese porcentaje equivalía a casi un 30% de los activos totales. Su rentabilidad sobre activos es también inferior a la media de todo el sector. No obstante lo anterior, los niveles de liquidez de los cuatro grandes son buenos ya que, por un lado, los depósitos han crecido a fuerte ritmo y, por otro, el gobierno “apuntaló” en diciembre de 2013 su capital con una inyección de fondos igual al 0,4% del PIB.

(8) Por supuestas irregularidades en el proceso de licitación el propio Banco Mundial suspendió, el pasado septiembre, el desembolso de los fondos con los que se estaba financiando la construcción de un puente sobre el río Padma, destinado a ser el mayor proyecto de infraestructura en la historia del país. No obstante, el gobierno ha buscado fuentes alternativas de financiación y parece que ha despertado el interés de inversores chinos y malayos.

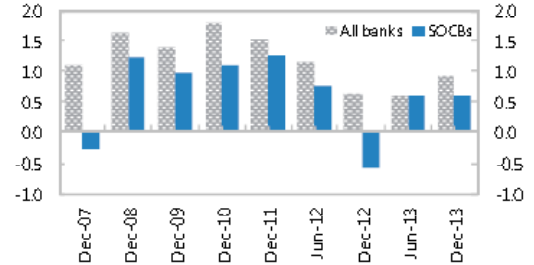


**Bangladesh: Banks' Nonperforming Loans (NPL), Dec. 2007 – Dec. 2013 1/**  
(In percent of total loans)



Sources: Bangladesh Bank; and IMF staff estimates.  
1/ New and stricter NPL rules became effective December 2012. NPL ratios for December 2013 adjusted away the estimated impact of a temporary relaxation in loan rescheduling rules.

**Bangladesh: Banks' Return on Assets (ROA), Dec. 2007 – Dec. 2013 1/**  
(In percent)

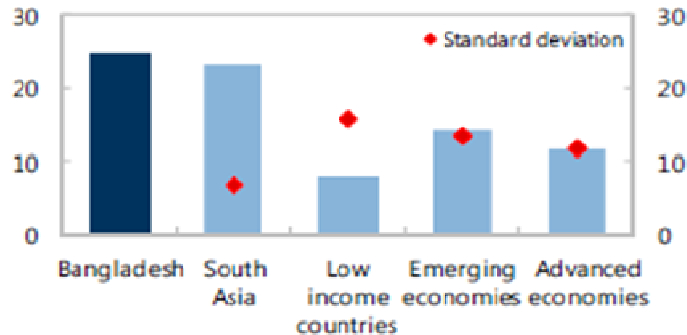


Source: Bangladesh Bank.  
1/ Bangladesh Bank defines ROA as the ratio of net income after provision and taxes to total assets.

Otro aspecto que podría llegar a ser preocupante es la gran exposición de esos bancos públicos comerciales, tanto a la Bolsa de Dacca<sup>(9)</sup>, como a la deuda pública emitida por el gobierno central. Esta última, que refleja un cierto efecto exclusión, es mucho mayor en Bangladesh que en los demás países de renta baja. En cambio, la exposición de los cuatro grandes bancos públicos a las compañías estatales es insignificante.

**Net Credit to Central Government by Commercial Banks**

(In percent of net domestic assets; simple averages)



Sources: CEIC Data Company Ltd; and IMF, *Integrated Monetary Database* and staff calculations.

(9) En caso de caída bursátil, los bancos quedarían en situación de gran vulnerabilidad; se calcula que quedarían totalmente descapitalizados si la Bolsa cayera un 25%.

## LAS CUENTAS PÚBLICAS

### VULNERABILIDAD FISCAL

- Las cuentas públicas están condicionadas por el gran peso de los subsidios, la baja recaudación fiscal y por el rechazo generalizado a las privatizaciones.
- Ligeró descenso de la deuda pública y especialmente de la denominada en divisas.

Las cuentas públicas registran año tras año desequilibrios que oscilan entre el 3,5% y el 4,5% del PIB, excluyendo donaciones. Si esos déficits públicos finalmente no son más elevados es porque la limitada capacidad administrativa impide que se ejecuten todas las partidas presupuestarias.

Estos desequilibrios nacen de varias debilidades estructurales. La más importante es el bajo nivel de ingresos fiscales, que rara vez superan el 10% del PIB, frente a porcentajes del 18% en China, del 15% en la India o del 13% en Nepal y Sri Lanka, ya de por sí reducidos. Más de la mitad de lo recaudado en concepto de impuestos procede del IVA, algo más de la cuarta parte de los impuestos directos y el resto de los ingresos arancelarios.

En el acuerdo firmado con el FMI en abril de 2012 (del tipo Extended Credit Facility) y que está pronto a expirar, Bangladesh se comprometió a racionalizar el IVA, introduciendo uno nuevo con menos exenciones. Sin embargo, su implementación está acumulando retrasos y todavía no se ha completado.

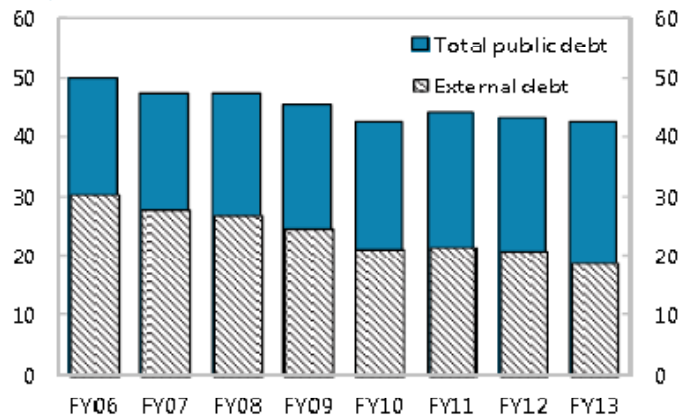
Los subsidios son otra de las debilidades estructurales de los presupuestos públicos; en los tres últimos ejercicios equivalieron a un 3,9% del PIB. Los productos subsidiados son los combustibles, la electricidad y los fertilizantes. En 2013/14 se revisaron al alza los precios finales de la electricidad, de los combustibles y del gas. Esto, junto con la bajada de los precios internacionales del crudo, efectiva desde finales del pasado verano, hará que el coste de los subsidios se reduzca en este año fiscal al 3,6% del PIB. El gobierno se ha comprometido a seguir reduciendo el peso de los subsidios en los presupuestos por la vía del establecimiento de un mecanismo de ajuste automático del precio interno de los combustibles en función de la evolución de los precios internacionales del crudo. Por eso, el actual descenso de estos últimos está contribuyendo a reducir la brecha existente entre ambos.

El **déficit público** correspondiente al **ejercicio 2013/14** fue del **4,5% del PIB excluyendo donaciones** (y del 4% del PIB incluyéndolas). Para el **actual año fiscal**, que acabará el próximo 30 de junio, se prevé que sea ligeramente inferior, **del 4,3% del PIB, sin donaciones**. En 2013/14, la financiación del déficit fue en algo más de un 62% doméstica, especialmente bancaria, y en mucha menor medida no bancaria (emisiones de bonos para residentes).



La deuda pública se ha reducido en los últimos años, pasando del 51% del PIB en 2004/05 al 40,6% registrado el año pasado. Además, la parte de la misma denominada en divisas se está reduciendo, pero aún así todavía equivale a casi un 20% del PIB, lo que hace al país vulnerable en caso de una crisis de confianza que afecte a la cotización de la taka.

**Public Debt, FY06–FY13**  
 (In percent of GDP)



Fuente: FMI

## SECTOR EXTERIOR

### **ELEVADOS DÉFICITS COMERCIALES, QUE SE EQUILIBRAN GRACIAS A LAS REMESAS**

- **Excesiva concentración de las exportaciones por productos y mercados. Vulnerable a las alzas de los precios del crudo.**
- **Buen comportamiento de las exportaciones en 2013/14 y reducción del déficit comercial. Sin embargo, el superávit de la balanza por cuenta corriente se redujo a causa de la disminución de las remesas. Para 2014/15 se prevé un déficit modesto.**
- **Crecimiento de las reservas de divisas. Estabilidad del tipo de cambio nominal del taka frente al dólar.**

Con un coeficiente de apertura en torno al 30%, Bangladesh no es una economía muy abierta al exterior. Sus exportaciones, además, están bastante concentradas tanto por productos como por mercados. Por productos, porque los textiles-confección representan algo más de un 80% de las exportaciones totales. Aunque la concentración por mercados no es tan acusada, EE.UU. y la UE absorben conjuntamente más del 50% de sus exportaciones totales.



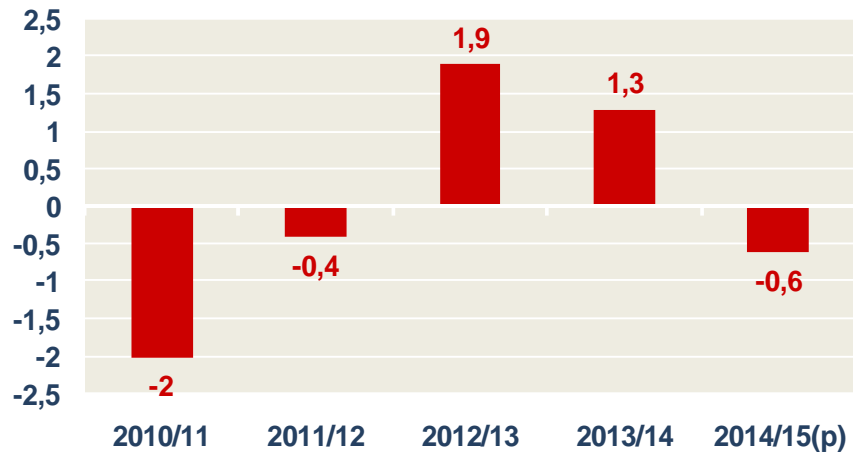
Los intercambios comerciales han registrado un crecimiento rapidísimo en los últimos años. En el ejercicio **2013/14** las **exportaciones** fueron de **29.489 mill.\$**, casi el triple que la cifra de 2007, y un 11% superiores a las del año anterior, porcentaje elevado si se tiene en cuenta la inestabilidad política que vivió el país. A lo largo de la última década las importaciones se han expandido a un ritmo aún mayor que el de las exportaciones, debido a una combinación de factores: por un lado, los productos textiles que exporta Bangladesh tienen un elevado componente de producto importado. Además, el país es muy dependiente de las importaciones de bienes de equipo e intermedios y, al no producir crudo, importa todo el petróleo que consume. En el ejercicio 2013/14 las importaciones de crudo fueron el 18,5% de las totales. Por último, la política de reducción arancelaria acometida en los últimos años también ha contribuido al aumento de las importaciones<sup>(10)</sup>. Sin embargo, en 2013/14 su crecimiento, aunque significativo (6,5%) fue inferior al de las exportaciones a causa de la retracción del consumo y la inversión privadas debido a la inestabilidad política. Como consecuencia, **el déficit comercial (6.284 mill.\$) se redujo en algo más de un 10% respecto del ejercicio anterior.**

La balanza de servicios y rentas es deficitaria tradicionalmente. Sin embargo, las remesas de emigrantes son un pilar fundamental de la balanza de pagos. En el ejercicio 2013/14, una serie de restricciones en la concesión de visados adoptadas por varios países receptores de mano de obra bangladeshí hizo que las remesas, aún siendo significativas (13.764 mill.\$, iguales a un 8,9% del PIB) cayeran un 4% respecto de las del ejercicio anterior. A pesar de ello, fueron suficientes para que **la cuenta corriente registrara un superávit igual al 1,3% del PIB**. En el ejercicio anterior (2012/13) dicho superávit fue igual a un 1,9% del PIB. Cabe destacar que la cuenta corriente viene registrando un progresivo deterioro en los últimos años.

Este año podría producir una ralentización de las exportaciones, ya que las de textiles-confección podrían verse afectadas por una caída de las comandas a los fabricantes locales tras la subida del salario mínimo. En cuanto a las importaciones, se prevé que aumenten impulsadas por las de bienes de consumo e inversión gracias a la mayor estabilidad política. En contrapartida, Bangladesh se beneficiará de un aumento de las remesas así como de la bajada de los precios internacionales del crudo, que han caído casi un 29% desde los máximos alcanzados a mediados del pasado mes de junio. Como resultado, se prevé que la **cuenta corriente registre en este ejercicio un déficit moderado, del 0,6% del PIB.**

(10) Desde julio de 2011 Bangladesh forma parte del SAFTA (Área de Libre Comercio del Sur de Asia). Esta organización está también integrada por India, Pakistán, Sri Lanka, Bután, Nepal y Maldivas. Los tres países más prósperos -India, Pakistán y Sri Lanka- recortaron sus aranceles al 0%-5% en 2012 y el resto deberán hacer lo propio en 2016.

**Cuenta Corriente (% PIB)**



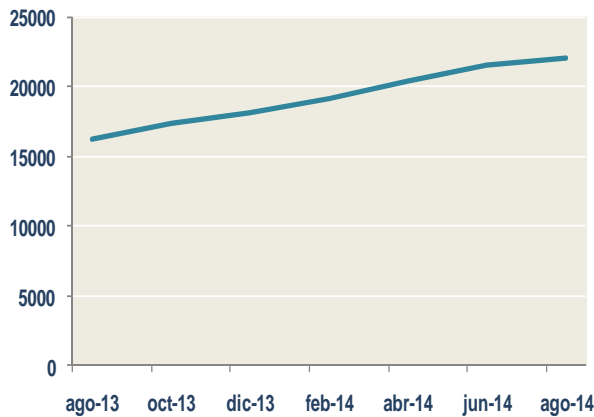
Fuente: FMI

La **inversión directa extranjera**, condicionada por el negativo clima inversor y por las escasas perspectivas de exportar gas al mercado indio, ha sido siempre limitada. En 2013/14 fue de 1.530 mill.\$, equivalentes a un 1% del PIB. Por su parte, los **flujos de ayuda concesional** registraron un incremento, situándose en un 1,24% del PIB.

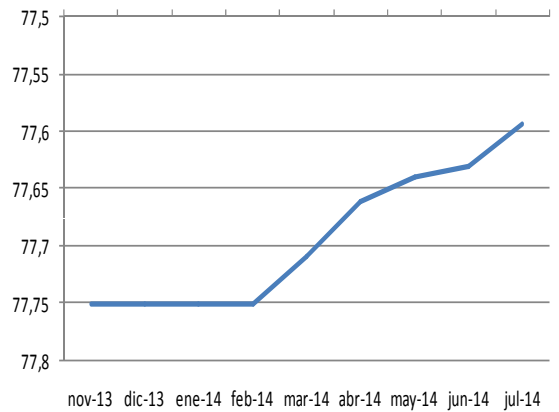
Las **reservas de divisas** llevan desde hace tres ejercicios creciendo a buen ritmo, pasando de menos de 9.000 mill.\$ en el ejercicio 2011/12 a más de 22.000 mill.\$ el pasado mes de agosto. Esta última cifra equivale a 5 meses de importaciones de bienes y servicios.

El buen comportamiento de las cuentas exteriores y el fortalecimiento del nivel de reservas han influido en la estabilidad del taka, cuya cotización con el dólar se ha mantenido muy estable en términos nominales a lo largo del ejercicio 2013/14.

**Reservas divisas (Mill.\$)**



**Tipo de cambio T/1 \$. M.P. Escala invertida**



Fuente: Banco de Bangladesh





## DEUDA EXTERIOR RELATIVAMENTE ELEVADA, PERO MUY CONCESIONAL

### ENDEUDAMIENTO EXTERNO MANEJABLE GRACIAS A LA CONCESIONALIDAD Y AL CRECIMIENTO DE SUS INGRESOS CORRIENTES. EL FMI ESTABLECE UN TECHO AL ENDEUDAMIENTO

- **Deuda externa alta en términos absolutos, pero ratios de endeudamiento muy favorables. Servicio de la deuda muy manejable gracias al elevado componente de concesionalidad de la deuda pública y públicamente garantizada. Nunca ha acudido al Club de París.**
- **Bangladesh es país de renta baja, pero a causa de sus favorables ratios de endeudamiento y de su bajo servicio de la deuda, nunca fue elegible para la iniciativa HIPC.**
- **Gracias al crecimiento de sus ingresos corrientes de balanza de pagos, el riesgo de incumplimiento de sus compromisos exteriores es bajo, según las IFIs.**

A mediados de 2014, la deuda externa de Bangladesh ascendía a 31.056 mill.\$ . De esa cifra, el 87% (27.019 mill.\$) es deuda pública y públicamente garantizada y el resto corresponde al sector privado. El 85,5% de la deuda pública y públicamente garantizada está contraída con organismos multilaterales y el 11,5% con acreedores oficiales bilaterales, fundamentalmente con Japón. La deuda a corto plazo equivale al 17% de la total y es muy inferior a la cifra de reservas de divisas.

Los ratios de endeudamiento son muy moderados. La deuda externa total equivale al 20,3% del PIB y al 67,5% de los ingresos corrientes de balanza de pagos (exportaciones de bienes y servicios más transferencias). Concretamente, este último ratio ha descendido sensiblemente en los últimos años gracias al fuerte crecimiento de las exportaciones y de las remesas de emigrantes. Por otro lado, como resultado del alto porcentaje de concesionalidad, la ratio del servicio de la deuda está situada en un comodísimo 3,9% de los ingresos corrientes de balanza de pagos. Bangladesh nunca ha acudido al Club de París.

**Aunque Bangladesh es país de renta baja, nunca ha sido candidato a la iniciativa HIPC a causa, justamente, de sus elevadas exportaciones y de su baja ratio de deuda externa en proporción a los ingresos corrientes de balanza de pagos<sup>(11)</sup>. En el vigente acuerdo firmado con el FMI, este último, además de aconsejar a las autoridades que intenten financiar con endeudamiento no concesional solo proyectos de infraestructuras que aporten alto valor añadido, establece un límite de 6.000 mill.\$ al endeudamiento no concesional a más de un año entre diciembre de 2011 y diciembre de 2014<sup>(12)</sup>. Las autoridades de Bangladesh no descartan lanzar al mercado una emisión de bonos soberanos (de entre 500 y 1.000 mill.\$), aunque no se ha fijado fecha para ello por el momento. En estos momentos, las tres principales agencias de calificación de riesgos asignan a Bangladesh un rating estable<sup>(13)</sup>, tres categorías por debajo de la de “grado de inversión”.**

- (11) Uno de los requisitos exigidos para ser elegible para la iniciativa HIPC es que la deuda externa equivalga como mínimo al 150% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.
- (12) Según las autoridades, el endeudamiento externo no concesional se centra en los sectores de electricidad, transporte, telecomunicaciones e infraestructuras. Está previsto que en 2014 se adopte un mecanismo para la valoración, aprobación y emisión de garantías por parte del Estado.
- (13) La última en hacerlo fue Fitch Rating, que calificó por primera vez al país a finales de agosto de 2014. Las otras dos grandes agencias llevan calificándolo desde abril de 2010.



	Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings
<b>BANGLADESH</b>	<b>BB-</b>	<b>Ba3</b>	<b>BB-</b>
<b>India</b>	<b>BBB-</b>	<b>Baa3</b>	<b>BBB-</b>
<b>Sri-Lanka</b>	<b>B+</b>	<b>B1</b>	<b>BB-</b>

El último análisis de sostenibilidad de la deuda elaborado por el FMI se publicó en marzo de 2014. El riesgo de incumplimiento por parte de Bangladesh de sus compromisos exteriores (“debt distress”) se calificó como “bajo”, a la luz de sus favorables ratios de endeudamiento. Todos los indicadores valorados tendían a la baja en el escenario central; en el escenario alternativo, que contempla un crecimiento de la deuda muy superior, no se superan los umbrales de riesgo. En cambio, y debido al ya comentado bajo nivel de ingresos fiscales, ve un riesgo mayor de incumplimiento de su deuda doméstica denominada en divisas, a pesar de que esta última vaya en descenso.

