

# INFORME RIESGO PAÍS

# RUMANÍA

*Madrid: 29 de octubre de 2013*





A destacar

**Retorno a la estabilidad política** tras la crisis que se desató con la caída del primer ministro Boc ante las masivas protestas sociales en febrero de 2012. Gobierno en coalición tras la aplastante victoria de la Unión Social Liberal en las elecciones de diciembre de 2012. Persiste el riesgo de nuevas protestas sociales, fracturas ideológicas en la coalición y resurgimiento del enfrentamiento del gobierno con el Presidente en 2012.

**Entrada en la Unión Europea (2007)**, sujeta a ciertas medidas transitorias. Denegada la admisión al espacio Schengen debido a las deficiencias en la lucha contra la corrupción y el crimen. **Decepcionante evolución en la mejora de la calidad democrática del país.**

Profunda **transformación política, económica y social** en los últimos veinte años, con un creciente sector servicios. La reorganización del sector público empresarial, la mejora de las infraestructuras y del sistema de salud y la reforma del sector de la energía son prioridades de la agenda del gobierno.

**Grave recesión en 2009** (-6,8%) precedida de una etapa de fuerte expansión económica con excesiva dependencia de la financiación exterior. **Desaceleración de la actividad en 2012**, tras la modesta recuperación de 2011, debido a la debilidad de la demanda externa y a las restricciones de financiación exterior. Hacen falta reformas estructurales de calado para que Rumanía alcance el ritmo de crecimiento que le permita acercar su nivel de vida a la de sus socios europeos.

**Rumanía precisó ayuda del FMI y de la UE para afrontar la crisis de liquidez de 2009.** Políticas ortodoxas articuladas por el acuerdo Stand-by firmado en 2009: reducción del déficit público en más de cuatro puntos porcentuales hasta el 2,52% en 2012 y control de la inflación. Cuarto país con menor deuda de la Unión Europea (por debajo del 40%).

El **déficit exterior** se disparó tras la entrada a la UE, lo que obligó a un severo ajuste ante las restricciones de financiación en 2009. Tradicional déficit comercial y de rentas, parcialmente compensado por el superávit en servicios y transferencias (el déficit por cuenta corriente en 2012 cerró por debajo del 4% del PIB). Nivel de deuda externa sostenible y con un amplio margen de reservas.

## RELATIVA ESTABILIDAD POLÍTICA

### LA CORRUPCIÓN: LACRA INHERENTE AL SISTEMA POLÍTICO

- Se ha restablecido cierta estabilidad política tras la crisis de 2012, desatada por la caída del primer ministro Boc ante las masivas protestas sociales, y que vino acompañada de una moción de censura, enfrentamientos abiertos entre el Primer Ministro Ponta y el Presidente y la adopción de medidas de cuestionable legitimidad democrática.
- Gobierno en coalición tras la aplastante victoria de la Unión Social Liberal en las elecciones de diciembre de 2012. Riesgos de nuevas protestas sociales, fracturas ideológicas en la coalición y resurgimiento del enfrentamiento del gobierno con el Presidente.
- Decepcionante evolución en la mejora de la calidad democrática del país. La corrupción política continúa siendo el modus operandi habitual en todas las esferas de poder.

Más de veinte años han transcurrido desde que se celebrasen las primeras elecciones democráticas libres en Rumanía. Sin embargo, a día de hoy, las bases del Estado de derecho están muy lejos de asentarse. El país ha recibido duras críticas en numerosas ocasiones por parte de la comunidad internacional por el menoscabo de los pilares básicos sobre los que se basa un estado democrático. Sin ir más lejos, la Comisión Europea, instituyó en el momento del ingreso del país en la UE en 2007 un Mecanismo de Cooperación y Verificación por las fundadas dudas existentes sobre sus instituciones, el estado de su justicia y la omnipresente corrupción. En este contexto, en julio de 2012, emitió un duro informe sobre la situación de las instituciones y la eficacia del Estado de derecho, en el que se instaba a garantizar una mayor transparencia en el poder judicial, reforzando la capacidad del Consejo Superior de la Magistratura, la creación de una agencia independiente que verifique incompatibilidades y potenciales conflictos de interés en los órganos ejecutivos y judiciales, así como aumentar la lucha contra la corrupción, especialmente a nivel local.

Los índices de buen gobierno reflejan que Rumanía todavía tiene un largo camino por recorrer en cuanto a lo que la mejora de las instituciones se refiere. Tras un lustro de pertenencia a la Unión Europea, la evolución de los mismos ha sido, a todas las luces, decepcionante. La corrupción domina todas las esferas de poder<sup>(1)</sup>. El índice de percepción de la corrupción de 2012 elaborado por Transparencia Internacional situaba a Rumanía en el puesto 66 de un total de 176 países en 2012 (puesto que comparte con Arabia Saudí y Kuwait) por detrás de países como Hungría (46º), Polonia (41º) o la República Checa (54º). Con todo, es una mejora con respecto a 2001, cuando ocupaba el puesto 69 (por detrás de Zimbabue), de un total de 91. De acuerdo al barómetro Global de la Corrupción, elaborado por esta misma institución, el 87% de la opinión pública considera que entre 2007 y 2010 la corrupción ha aumentado. El mercado negro se cifra en un tercio del PIB.

(1) No deja de sorprender que el candidato ecologista emplease como eslogan de su campaña en las elecciones pasadas de diciembre de 2012 la frase «Yo robo menos que los demás», reflejo de que entre la clase política la corrupción y el robo se asumen como algo inevitable. Según el Instituto de políticas Públicas (IPP), cerca de diez parlamentarios que se presentaron a las elecciones estaban en aquel momento mezclados en casos de corrupción.



Además, la falta de capacidad de la Administración rumana redonda en un pésimo ratio de absorción de los fondos estructurales y de cohesión. Rumanía tan solo ha hecho uso de un cuarto de los 26.000 mill.\$ que le fueron asignados para el periodo 2007-2013. Como apunte positivo, acaba de ser aprobado un nuevo código de procedimientos civiles con el objetivo de mejorar los procesos judiciales. Además, está en elaboración un proyecto de simplificación y unificación de la normativa sobre insolvencia que, con el apoyo del Banco Mundial, pretende reforzar los derechos de los acreedores. Estas medidas deberían reflejarse en una mejora en su clima de negocios en el futuro. Actualmente, Rumanía se sitúa en el puesto 72 de 185 países, por debajo de la mayoría de países europeos, incluida su vecina Bulgaria (en el puesto 66).

### Indicadores de gobernabilidad, 2012



A las mencionadas carencias institucionales se suma la gravísima crisis política que vivió Rumanía en 2012. Tres gobiernos se sucedieron en medio año: el de Emil Boc (Partido Democrático Liberal), que cayó en febrero por las fuertes protestas sociales contra los recortes salariales y el estricto programa de austeridad; un fugaz intervalo de gobierno de derechas, que no superó una primera moción de censura, y finalmente, el actual gobierno de coalición entre el centro izquierda (Partido Socialdemócrata) y el centro derecha (Partido Nacional Liberal), denominada Unión Social Liberal (USL), con Victor Ponta (PSD) al frente, que fue investido en mayo de 2012 con el 60% de los votos favorables.

La crisis política rumana se recrudeció en junio de 2012 por el enfrentamiento abierto entre el Presidente conservador Basescu (en el poder desde 2004 y reelegido en 2009) y Ponta, que incluyó recriminaciones mutuas por abusos y corrupción, acusaciones de plagio de su tesis doctoral contra Victor Ponta y la destitución de los Presidentes del Congreso y del Senado, ambos miembros del PDL; y culminó en el inicio del juicio político para la destitución de Basescu<sup>(2)</sup>. Sin embargo, el referéndum popular para confirmar la destitución del Presidente, celebrado el 29 de julio de 2012, no alcanzó el umbral mínimo de participación (el 50% + 1 voto del electorado).

(2) Los ataques al presidente y a la judicatura encendieron todas las alarmas en Bruselas, que presionó a Ponta para que retirase varias de las medidas adoptadas.

POBLACIÓN	21,4 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	8.420 \$
EXTENSIÓN	238.391 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	R. SEMIPRESIDENCIALISTA
CORRUPCIÓN	66/176
DOING BUSINESS	72/185

En diciembre de 2012 se celebraron elecciones legislativas (con una participación de tan solo el 41,62% del electorado) y la USL obtuvo un 58,63% de los votos para la Cámara de Diputados y un 60,10% para el Senado<sup>(3)</sup>. La aplastante victoria de USL le ha proporcionado una holgada mayoría en ambas cámaras, lo que debe facilitar la gobernabilidad y la puesta en marcha de

medidas de reforma. Sin embargo, el movimiento de protesta social que forzó a primer ministro Boc a la dimisión no se ha disipado y existe el riesgo de que resurjan las revueltas conforme Ponta anuncie las reformas más polémicas. El mayor peligro, sin embargo, es el posible conflicto dentro de la coalición que gobierna el país, es decir, entre el PSD (el centro-izquierda) y el PNL (centro-derecha). El riesgo de ruptura de la coalición es bajo a corto plazo, pero no cabe duda de que aumentará conforme se acerquen las próximas elecciones a la Presidencia (en noviembre del año que viene), máxime teniendo en cuenta que Ponta ya ha anunciado que cada partido presentará a su propio candidato. Llegado el momento, las diferencias ideológicas se harán más patentes.

Tampoco se puede descartar que se reactive el enfrentamiento entre el primer Ministro y el Presidente del país aunque, por el momento, ambos mantienen una actitud conciliadora. De hecho, Ponta está haciendo campaña para celebrar un plebiscito sobre la reforma de la Ley de referéndum, con el fin de que se reduzca el umbral mínimo de votos exigidos desde el 50% más un voto al 30%. El objetivo de esta reforma es claro: dotar al gobierno de una mayor facilidad para destituir a un presidente hostil a sus políticas y tener mayor margen para reformar la Constitución.

- (3) La Alianza Rumanía Justa (ARD) (que agrupa a la derecha rumana alrededor del PDL) alcanzó un porcentaje del 16,50% de los votos para la cámara baja. La formación del populista multimillonario Dan Diaconescu (Partido Popular Dan Diaconescu) consiguió un 13,99%. Sólo una formación política más logró superar el umbral de 5% que da entrada al Parlamento, la UDMR, con un 5,13%, aparte de las minorías nacionales, que disponen de 18 escaños en la Cámara de Diputados asignados por ley. Los porcentajes de voto fueron similares para el Senado.



## ENTRADA EN LA UE Y RELACIONES INTERNACIONALES

### DECEPCIONANTE ACERCAMIENTO A LOS ESTÁNDARES EUROPEOS

- **Entrada en la UE el 1 de enero de 2007, sujeta a ciertas medidas transitorias. La admisión al espacio Schengen será denegada mientras no se mejore la independencia del poder judicial y se reduzca la corrupción, males endémicos del país.**
- **Buenas relaciones internacionales y regionales. Vocación atlantista y de aproximación a los países vecinos.**

La adhesión a Europa, el 1 de enero de 2007, fue muy controvertida ya que no pocas voces alertaron de que se trataba de una incorporación prematura. Con un nivel de renta equivalente al 30% de la renta media de los Veinticinco, Bulgaria y Rumanía eran los países más pobres nunca entrados en la UE. Además, las condiciones de adhesión no tuvieron nada que ver con los anteriores procesos de ampliación y ambos países tuvieron que aceptar una serie de medidas transitorias, en virtud de las cuales algunos aspectos del acervo comunitario no entrarían en vigor durante un periodo de tiempo variable (de 1 a 7 años). Se impusieron también cláusulas de salvaguardia que contemplaban la adopción de medidas cautelares contra el país en caso de incumplimiento. La Comisión hizo especial hincapié, en el caso de Rumanía, en la necesidad de reformar el sistema judicial, la lucha contra la corrupción, la implantación del IACS<sup>(4)</sup>, las agencias de pago de fondos europeos y el sistema fiscal.

Seis años después, Rumanía sigue siendo el segundo país más pobre de la Unión, por detrás de Bulgaria y registra escasos avances en la consolidación del estado de Derecho. De hecho, en marzo de 2013 se le ha denegado nuevamente su inclusión en el espacio Schengen<sup>(5)</sup> por el veto de Alemania, Holanda y Finlandia, que denunciaron que tanto Rumanía como Bulgaria todavía son muy deficitarios en la lucha contra la corrupción y el crimen organizado y tienen grandes vacíos en materia de poder judicial, lo que representaría un riesgo para el equilibrio del espacio europeo sin fronteras<sup>(6)</sup>.

- (4) El sistema integrado de gestión y control (IACS por sus siglas en inglés) facilita a los Estados miembros la tarea de proceder eficazmente al pago y al control de los gastos comunitarios.
- (5) Pertenecer al «espacio o zona Schengen» significa suprimir los controles en las fronteras interiores y crear una única frontera exterior donde se efectúan los controles de entrada en todos los países suscritos al pacto. Veintidós de los 27 países de la UE forman parte del acuerdo Schengen (excepto Reino Unido, Irlanda, Chipre, Rumanía y Bulgaria), a los que se suman cuatro que no forman parte de la Unión: Noruega, Islandia, Liechtenstein y Suiza. Además de la libre circulación de personas, incluye medidas de coordinación y cooperación entre policía y autoridades judiciales para proteger la seguridad de los Estados y luchar contra las redes criminales y la delincuencia organizada.
- (6) Alemania teme que las cifras de inmigrantes rumanos y búlgaros se disparen si se eliminan los controles fronterizos, pues de ingresar en el espacio Schengen, tendrían derecho no sólo a circular libremente, sino a cobrar prestaciones sociales en Alemania. La cifra de inmigrantes búlgaros y rumanos de 64.000 en 2007 a más de 140.000 en 2011, y creció un 24% sólo en el primer semestre de 2012. Las autoridades alemanas están preocupadas, además, porque la mayoría de los inmigrantes que llegan de estos dos países son de etnia gitana.



En todo caso la convergencia económica con la UE continuará siendo prioritaria. La última revisión de la Comisión Europea sobre los objetivos del programa de convergencia 2012-2016 (mayo 2013) reconoció la mejora en los indicadores macroeconómicos del país, si bien criticó la insuficiente reestructuración del sector público empresarial, la necesidad de recortar los retrasos en pagos y el bajo grado de absorción de los fondos europeos.

Las prioridades actuales de Rumanía en materia de política exterior son, en primer lugar, consolidarse como una democracia de economía de mercado dentro del club europeo de naciones. En segundo lugar, mantener una política de seguridad tanto global como regional, definida por su pertenencia a la OTAN y su vocación atlantista, con Washington como aliado. En la actualidad, el país acoge una base militar estadounidense permanente y ha prestado tropas a EE.UU. en Afganistán, Iraq, Bosnia y Kosovo. Estados Unidos, por su parte, ha concedido en concepto de ayuda no reembolsable unos 600 mil.\$ desde 1990, destinados a la consolidación de las reformas internas en Rumanía. Finalmente, como tercer pilar en política exterior se encuentra la política de vecindad, cuyo objetivo es lograr un papel más relevante en la política regional, tanto en los Balcanes Occidentales, como en la región del Mar Negro y los países del Este.

## LA HERENCIA DE LA ERA COMUNISTA AÚN PERVIVE

### LA CORRUPCIÓN, INEFICIENCIA Y COSTE QUE CARACTERIZAN AL SECTOR PÚBLICO EMPRESARIAL, EN EL PUNTO DE MIRA DE LAS INSTITUCIONES EUROPEAS

- Profunda transformación política, económica y social en los últimos veinte años, con un creciente sector servicios.
- La reorganización del sector público empresarial, la mejora de las infraestructuras y del sistema de salud y la reforma del sector de la energía son las prioridades de la agenda del gobierno.
- El sector bancario, de propiedad fundamentalmente extranjera, se está desapalancando al tiempo que cae la calidad de los activos. Las entidades financieras son vulnerables a la evolución de la zona euro.

A día de hoy Rumanía, con un PIB per cápita, en términos de paridad de poder adquisitivo (PPA), de tan solo el 49% de la media europea, se sitúa a la cola de los países comunitarios. En esta magnitud tan solo supera a Bulgaria. Según la Unión Europea, Rumanía se encuentra entre los tres países con mayor porcentaje de población en riesgo de caer en situación de pobreza o de exclusión social. La lista la encabeza Bulgaria (22,3%) seguida de cerca por Rumanía (22,2%) y España (21,8%).



Su estructura productiva esta cada vez más próxima a la de un país desarrollado, en la que el sector servicios (42,47% del PIB) prevalece en detrimento del tejido industrial (28,37%) y agrícola (5,29%) si bien el sector primario es importante comparativamente en cuanto a la absorción de empleo (29%).

La **agricultura** rumana aún está poco integrada en la economía de mercado. Pese a contar con grandes ventajas (extensión, bajo precio relativo del área cultivable, buena calidad de los suelos o su posición privilegiada para la exportación) su desarrollo está muy por debajo de su potencial como resultado de la gran fragmentación de la tierra, las dificultades de financiación y de un sistema de distribución ineficiente. Predominan las pequeñas explotaciones, muy dependientes de las condiciones climáticas. Como consecuencia, la evolución del sector es errática y se producen fuertes variaciones de los precios de los productos agrícolas, con el consiguiente impacto en la inflación.

En la **industria**, gracias a los importantes flujos de IDE, la metalurgia e ingeniería pesada (herencia de la etapa comunista) han dado paso a productos más intensivos en tecnología, sobre todo automoción. El sector acusa, no obstante, el aumento de competencia china, en especial en la industria textil.

Dentro del sector **servicios** destaca el turismo, si bien es cierto que el gran potencial que ofrece el país gracias a su riqueza natural y cultural está lejos de explotarse debido a la escasa calidad de la oferta hotelera y unas infraestructuras insuficientes. Se estima que en el año 2012 la aportación del turismo al crecimiento fue del 4,7% y el déficit que registra esta partida en la balanza de pagos se ha reducido. El gobierno ha hecho de la promoción del turismo una de sus prioridades y planea implantar ventajas fiscales (exención total del impuesto sobre sociedades por un periodo de 5 años) así como la constitución de una zona turística especial en el litoral rumano.

Junto a la reforma agrícola, otra asignatura pendiente, herencia del sistema comunista, es la **reorganización del sector público empresarial**. Existen unas 240 empresas propiedad del Gobierno central y el triple propiedad de gobiernos locales, que contratan al 10% de la población ocupada y son responsables del 96% de los retrasos en el pago a proveedores. Se calcula que el sector público empresarial acumula 400 mill.€ de pérdidas anuales. El gobierno se ha comprometido a relanzar el proceso privatizador; recientemente, varias de estas empresas han lanzado una oferta pública de venta<sup>(7)</sup>. El programa de privatización es crucial para atraer la inversión que dinamice la economía y para aliviar la fuerte carga que acarrea a las finanzas públicas. No obstante, existe una gran resistencia por parte de los empleados públicos, que temen que se produzcan despidos masivos y recortes en sus salarios y privilegios.

(7) Sin embargo, salvo en el caso de la venta del 15% del operador de la red eléctrica Translectrica en marzo de 2012, durante el último año se ha avanzado poco en la privatización de compañías públicas rumanas. Se sacó a subasta la mayor mina de cobre del país, pero finalmente el gobierno no llegó a un acuerdo con el comprador. El intento de privatizar Olchim (química) también fracasó porque el gobierno adjudicó el concurso a una empresa insolvente. Actualmente están en proceso de venta varias empresas en los sectores de transporte y energético (CFR-Marfa, Nuclearelectrica, Romgaz entre otras).

La **mejora de las infraestructuras** ocupa una posición prioritaria en la agenda del gobierno. Se requiere tanto desarrollar nuevos proyectos (apenas se dispone de 300 km de autovía, por ejemplo) como rehabilitar o modernizar las carreteras existentes, las líneas ferroviarias, las infraestructuras portuarias, aeroportuarias, fluviales y el metro de Bucarest, así como la construcción y rehabilitación de las infraestructuras energéticas (centrales, líneas de transporte y distribución, etc.). La recepción de los fondos europeos tras la incorporación a la UE debería haber servido, como en otros países, para acometer esta tarea; de hecho, en el período 2007-2013, Europa puso a disposición de Rumanía 17.000 millones de euros para mejorar los servicios más básicos del país y acercarlos a los estándares del resto de países de la Unión. No obstante, en estos cinco años, Rumanía apenas ha sido capaz de absorber el 11 % de estos fondos, es más, incluso ha tenido que devolver parte del dinero desembolsado por las irregularidades en la gestión de los fondos<sup>(8)</sup>. De hecho, se trata del país con la menor tasa de aprovechamiento de los fondos. Para el periodo 2014-2020, Rumanía ha logrado un incremento en su dotación de Fondos UE, hasta los 39.900 mill.€. Las contribuciones de Rumanía al presupuesto comunitario ascienden a 8.900 mill., por lo que los flujos netos a Rumanía podrían alcanzar los 31.000 mill., si fuera capaz de absorberlos.

El sector de la **energía** se encuentra igualmente en pleno proceso de reestructuración. Se han privatizado algunas de las empresas más emblemáticas del país<sup>(9)</sup>. Además, Rumanía desempeña un papel central en la política de diversificación de fuentes de suministro de gas a la UE. Actualmente su único proveedor es Rusia a través de Ucrania, pero los cortes de suministro motivados por las disputas entre estos dos países ponen de manifiesto la necesidad de encontrar fuentes alternativas<sup>(10)</sup>. Una de ellas, todavía en estudio, es el proyecto Nabucco, consistente en la construcción de un gaseoducto desde las repúblicas del Cáucaso a través de Turquía, pasando por Rumanía y alcanzando Europa Central.

Se está preparando, asimismo, una reforma del sistema de salud con el fin de mejorar la eficiencia en el gasto y la calidad en la provisión de servicios. El gobierno definirá un paquete básico que será financiado públicamente sujeto a las limitaciones presupuestarias y reevaluará el sistema de financiación de hospitales. Desde el punto de vista de los ingresos, ya desde enero se ha aumentado la base de cotización a la sanidad.

- (8) La Comisión Europea bloqueó de facto los desembolsos asociados a cinco de los siete Programas Operativos Sectoriales que apoya (transporte, medioambiente, Desarrollo Regional, Competitividad y RRHH) y se van desbloqueando a medida que Rumanía acepta la aplicación de las penalizaciones correspondientes, que hasta el momento ascienden a 300 mill.€.
- (9) Algunos ejemplos son la petrolera S.N.P. Petrom, S.A (cuyo accionista mayoritario es la compañía austriaca OMV); las filiales de .Eléctrica S.A. y las distribuidoras de gas Distrigaz Sud S.A. (comprada por Gaz De France) y S.C. Distrigaz Nord, S.A. (comprada por E.ON).
- (10) Rusia interrumpió el suministro de gas natural a Ucrania y Moldavia después de que ambos países rechazaran el aumento del precio del carburante ruso en enero de 2006. Este conflicto volvió a repetirse en 2009 con cortes de suministro y acusaciones de Rusia a Ucrania de "robar" combustible en su tránsito hacia Europa. En ambos casos se produjo una caída del suministro en toda Europa, en el caso de Rumanía cayó en torno al 75%.



### UN SECTOR BANCARIO VULNERABLE ...

Desde 1990 el sector bancario en Rumanía ha sufrido un profundo proceso de reestructuración que implicó la transformación del Banco Nacional de Rumanía (BNR) en un verdadero banco central, la apertura del sistema bancario a los bancos privados y extranjeros y la privatización de los bancos estatales.

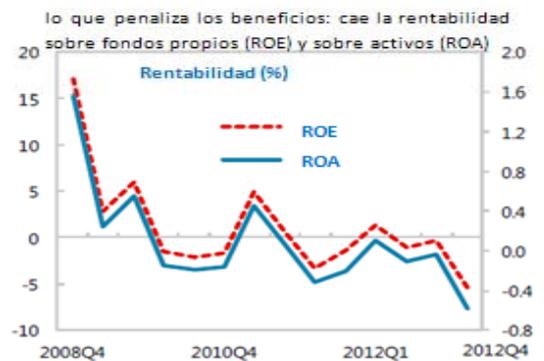
Actualmente, el sector bancario rumano es en un 80% de propiedad extranjera y la concentración es elevada (los primeros 8 bancos poseen el 69% total de los activos, mientras que los dos primeros, BCR y BRD, tienen el 33%). Destacan los bancos austriacos, que poseen en torno al 38% de los activos del sistema, y las filiales de bancos griegos, propietarios del 14%. No sorprende, por tanto, el efecto que la crisis griega y los episodios de estrés financiero han tenido sobre la prima de riesgo de Rumanía. La notable importancia de los bancos helenos en su mercado bancario nacional y unos vínculos comerciales estrechos se han reflejado negativamente en la percepción del riesgo del país.

Según el FMI, el nivel de capitalización del sector es óptimo, si bien el proceso de desapalancamiento de la banca extranjera no ha finalizado aún. La calidad de los activos se ha deteriorado seriamente. Rumanía se sitúa en la tercera posición de los países europeos en cuanto a créditos y préstamos bancarios morosos (19% del total de créditos activos en febrero de 2013), triplicando la cifra total de hace 3 años y medio. Esto significa que los bancos locales han acumulado créditos morosos por valor de 10.000 mill.€

Los bancos han tenido que dotar en los últimos años provisiones por valor de 1.000 mill.€ para cubrir las pérdidas de estos créditos morosos, que han lastrado los resultados de las entidades. Solamente en el año pasado, el sistema bancario registró pérdidas de 475 mill.€ Para capitalizar sus bancos, los inversores extranjeros han depositado hasta 1.500 mill.€ en sus filiales locales durante los últimos 4 años a petición del Banco Nacional de Rumanía, con el fin de garantizar los niveles mínimos de liquidez y solvencia. La ratio de solvencia del sistema bancario se sitúa en 14,6%, siendo el mínimo establecido por el BNR del 10%.

Por otro lado, una parte significativa del crédito nacional se ha concedido en euros, lo que ha llevado al Banco Central a imponer restricciones a los bancos en la concesión de préstamos en divisas.





Fuente: Fondo Monetario Internacional

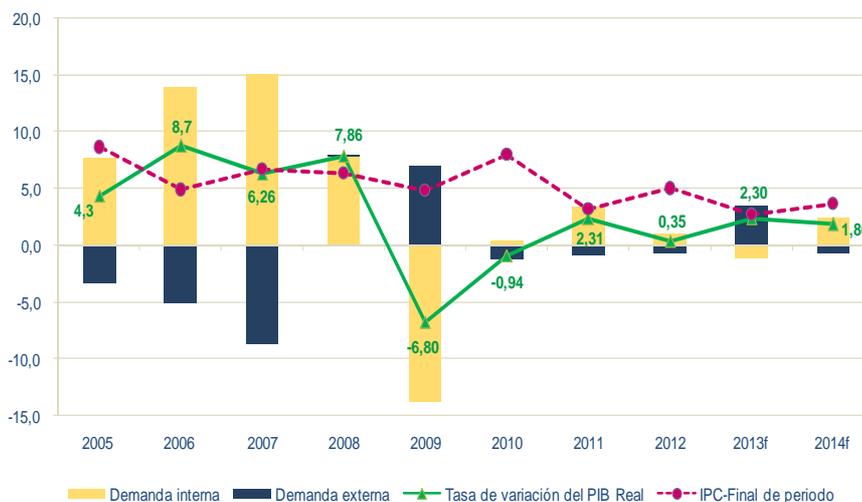
## EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- Fuerte contracción en 2009 (-6,8%) tras una etapa de fuerte expansión económica con excesiva dependencia de la financiación exterior. Recurso a un programa de asistencia de IFIs para afrontar la crisis de liquidez.
- Desaceleración de nuevo en 2012, tras la modesta recuperación de 2011. La contribución negativa del sector exterior tres años consecutivos refleja su vulnerabilidad a la evolución de la zona euro.
- Los antiguos motores de crecimiento difícilmente relanzarán la actividad, dada la atonía del sector exterior y las dificultades de financiación.

Tras una década de transición hacia una economía de mercado, Rumanía gozó entre los años 2000 y 2005 de un ciclo de expansión económica, con elevadas tasas de crecimiento (5,35% de media) acompañadas de contención de la inflación (que cayó del 47,7% al 11,9%) y reducción del déficit público (del 4% al 1% del PIB).

A partir de 2005, la política económica adopta un sesgo mucho más expansivo y pro-cíclico. Entre 2006 y 2008 se registraron tasas de crecimiento superiores al 7% del PIB de media (se llegó a calificar al país como el "tigre del este") pero, al mismo tiempo, se agravaron una serie de desequilibrios que venía padeciendo la economía, en especial el déficit por cuenta corriente, que alcanzó el 12% del PIB.

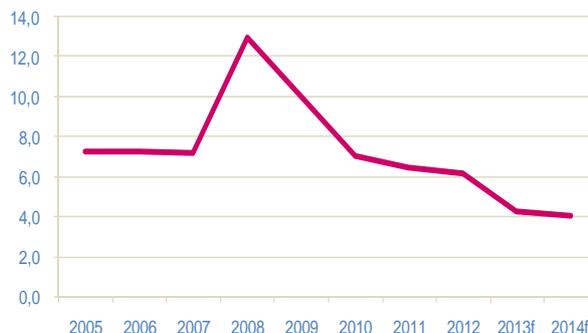
**Crecimiento del PIB real**  
**Aportación de la demanda interna y externa**



Fuente: Institute of International Finance (IIF)

Esta expansión, al igual que ocurrió en otros países europeos, fue favorecida por unos tipos de interés históricamente bajos y condujo a un crecimiento descompensado, impulsado por la demanda interna, con un creciente endeudamiento del sector privado en moneda extranjera, y canalizado hacia la inversión inmobiliaria. El estallido de la crisis de los mercados financieros internacionales impactó con especial virulencia en los países deudores y Rumanía no fue una excepción. En 2009 el PIB cayó un 6,8% y el déficit público se disparó, sobrepasando el 7% del PIB. El sector inmobiliario sufrió un brusco frenazo (la construcción se contrajo un 15% en 2009 y un 10% en 2010). Los flujos de IDE que, hasta entonces, habían permitido financiar la mitad del déficit corriente exterior, cayeron drásticamente (en 2009, un 64% respecto al año anterior) y el coste de la financiación de la deuda pública se disparó, máxime teniendo en cuenta que las principales agencias de rating rebajaron su calificación, con lo que Rumanía perdió el grado de inversión. El grave desequilibrio entre ingresos y gastos públicos se tornó insostenible ante la incapacidad del gobierno de refinanciar su deuda a un coste asumible. A esto se añade, el fuerte endeudamiento del sector privado en moneda extranjera. La situación acabó desembocando en una crisis de liquidez, que obligó en marzo de 2009 a negociar con el FMI, la UE y el BM un paquete de asistencia, articulado por un acuerdo de tipo Stand-By por valor 12.950 mill.€, para hacer frente al deterioro del tipo de cambio y mantener la posición de reservas. La UE contribuyó con 5.000 mill.€ para la financiación del déficit público y el Banco Mundial y el BERD hicieron lo propio con 1.000 mill.€. Además, según el Acuerdo de Viena, la banca extranjera se comprometió a mantener su posición en el país<sup>(11)</sup>.

**Rendimiento medio de las letras del Tesoro a tres meses**



Fuente: IIF

(11) Rumanía renovó el acuerdo con el FMI en 2011 y de nuevo en septiembre de 2013. Este último, firmado a otros 24 meses, incluye una línea de crédito de 1.980 mill.€ como medida precautoria antes posibles shocks externos. Asimismo, han solicitado otro fondo similar a la Unión Europea por 2.000 mill.\$.

Tras una modesta recuperación en 2011, impulsada por las exportaciones y unas cosechas excepcionales (el país creció al 2,3%), en 2012 la economía volvió a desacelerarse hasta un 0,35%. La fuerte contracción en la Zona Euro (que absorbe en torno al 50% de las ventas al exterior) ha penalizado las exportaciones, que cayeron un 3%. Además, la producción agrícola se redujo un 21,6% como consecuencia de la dura sequía, lo que se tradujo en una escalada de los precios agrícolas que se ha dejado sentir en la inflación, que cerró el año en un 5%. La demanda interna, acusó, además, la pérdida de confianza alimentada por la incertidumbre e inestabilidad política. No obstante, el desempleo se sitúa en cifras moderadas, e incluso se ha reducido hasta el 6,9% desde el máximo del 8,36% alcanzado en marzo de 2010, si bien es cierto que la emigración ha tenido un papel nada desdeñable en dicha mejora. Esta cifra no tiene en cuenta, además, el nuevo censo de 2012, que ha reducido la población a 19 millones de habitantes, mientras que las estadísticas del mercado de trabajo siguen partiendo de 21,3 millones de personas.

En 2013 se prevé un repunte del crecimiento de entre 2-2,3%, como consecuencia del impacto sobre el consumo de la mejora de la renta disponible de los agentes, fruto, a su vez, de la mejora de la cosecha, el descenso del paro, y de las dos subidas de los salarios públicos (del 8% en junio y 7,4% en diciembre), así como del aumento de las inversiones en infraestructuras, gracias a la cofinanciación de los fondos estructurales europeos, que impulsarán el sector de la construcción. La salida de Rumanía del procedimiento de déficit excesivo<sup>(12)</sup> permitirá relajar la política de austeridad fiscal. El acceso al crédito seguirá siendo limitado, ya que el proceso de desapalancamiento del sector bancario no ha concluido, a lo que se suma la elevada exposición de los bancos rumanos a los bancos europeos. El crecimiento del primer trimestre (1,4% con respecto al primer trimestre de 2012), confirma la tendencia al alza.

PIB (mill.\$)	169.394
CRECIMIENTO PIB	0,35
INFLACIÓN	4,9
SALDO FISCAL	-2,5
SALDO POR C/C	-2,5

Datos a 2012

Las previsiones para 2014 varían mucho según las fuentes: la Comisión Europea prevé que la tendencia al crecimiento se fortalezca (2,2%) mientras que el gobierno y el FMI son menos optimistas (1,6%). Pero aún siendo moderadas, estas previsiones no están exentas de riesgos. La crisis de la deuda en Europa aún no está resuelta (especialmente en algunos países periféricos como Italia, Grecia o Portugal) y además,

estas previsiones asumen estabilidad interna y una mayor absorción de los fondos europeos a medida que se pongan en marcha las reformas estructurales planeadas, lo que no está en modo alguno garantizado. Por último, Rumanía se benefició claramente de su adhesión a Europa, que vino acompañada de una gran entrada de capitales, pero el entorno exterior ha cambiado radicalmente, por lo que las antiguas fuentes de crecimiento ya no están disponibles.

(12) El procedimiento de déficit excesivo (artículo 126 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea) obliga a los Estados miembros a evitar los déficits públicos que superen el 3 % del PIB. Es la Comisión la que evalúa tomando en consideración todos los factores pertinentes (condiciones coyunturales, reformas, etc.) y el Consejo quien decide, si existe un déficit excesivo o no y formula recomendaciones al Estado afectado. Llegado el caso, el Consejo puede aplicar sanciones o multas e instar al Banco Europeo de Inversiones (BEI) a que revise su política de préstamos respecto de dicho Estado.



## POLICY MIX ORTODOXO

### CONSOLIDACIÓN PRESUPUESTARIA Y CONTROL DE PRECIOS DE LA MANO DEL FMI

- Políticas ortodoxas desde 2009 articuladas por el acuerdo Stand-by del FMI: reducción del déficit público en más de cuatro puntos porcentuales, hasta el 2,52% en 2012, y control de la inflación (caída desde valores superiores al 9% hasta el 3,67% en agosto de 2013).
- Cuarto país con menor deuda de la Unión Europea (por debajo del 40%).

### DURO AJUSTE PRESUPUESTARIO

Rumanía se ha visto obligada a realizar un durísimo ajuste, requerido tanto por el procedimiento de déficit excesivo de la UE como por la condicionalidad impuesta por el FMI, en el marco del paquete de rescate financiero. Entre 2010 y 2012 el déficit público se ha reducido más de cuatro puntos porcentuales, situándose por debajo del 3% a finales de 2012, lo que le ha permitido salir del Procedimiento de Déficit Excesivo de la Unión Europea. La consolidación presupuestaria se ha logrado en un contexto de débil crecimiento, mediante la aplicación de estrictas medidas de austeridad, que han incluido una reducción del 25% de los salarios de los funcionarios, el despido de 200.000 empleados públicos y el recorte de prestaciones sociales. Por el lado de los ingresos se aumentó el IVA hasta el 24%, se ampliaron las bases imponibles, se limitaron las deducciones y se incrementaron los impuestos especiales (tabaco, energía y alcohol) y sobre la propiedad.

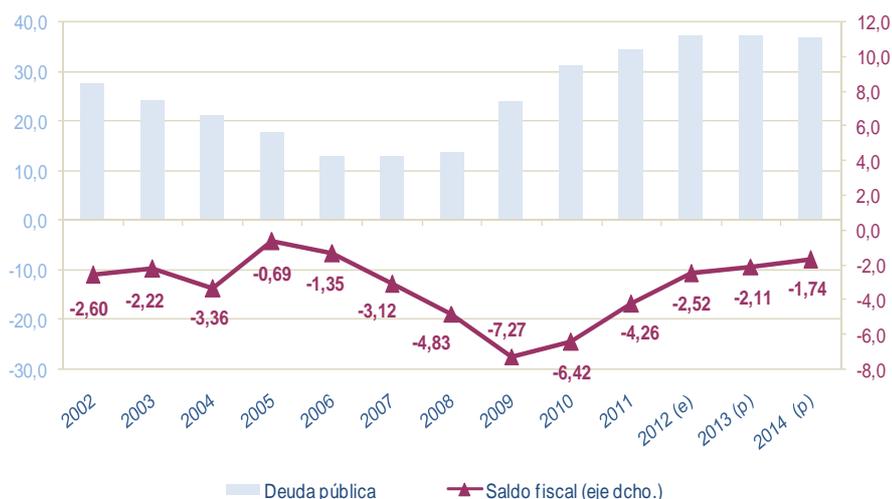
Se prevé que el año 2013 cierre con un déficit algo superior al presupuestado (2,4%), pero no por encima del 3%. Los ingresos impositivos se beneficiarán del mayor dinamismo de la actividad económica en la segunda mitad del año, favorecida por la recuperación gradual en Europa, así como por la mejora en la agricultura. Sin embargo, no faltan factores que puedan poner en peligro este objetivo, entre ellos la acumulación de nuevos retrasos en los pagos, especialmente a nivel local, el limitado progreso en la reestructuración de las empresas estatales y las correcciones por la falta de absorción de los fondos europeos.



Pero dentro del saneamiento de las cuentas públicas, quedan pendientes precisamente los temas más espinosos: el aumento de la capacidad de absorción, ya mencionado, y poner fin al despilfarro de la administración pública local. Para lograr esto último, se ha aprobado una ordenanza de emergencia relativa a la insolvencia de las unidades administrativas territoriales (a petición del FMI), que les obliga a soportar las consecuencias de sus acciones, declararse insolventes y vender su patrimonio hasta cubrir los gastos. Esta nueva normativa se plantea en el contexto del incremento de la morosidad de las deudas locales: las que superan 90 días de retraso, han pasado de 800 millones de leis a 1.200 millones de leis entre diciembre de 2012 y finales de enero de 2013<sup>(13)</sup>.

La deuda pública de Rumanía equivale al 38,6% del PIB. Rumanía se encuentra muy por debajo de la media europea (85,9%) y se trata del cuarto país con menor deuda de la Unión Europea, por detrás de Estonia (10%), Bulgaria (18%) y Luxemburgo (22,4%).

**Situación fiscal (%PIB)**



Fuente: Fondo Monetario Internacional

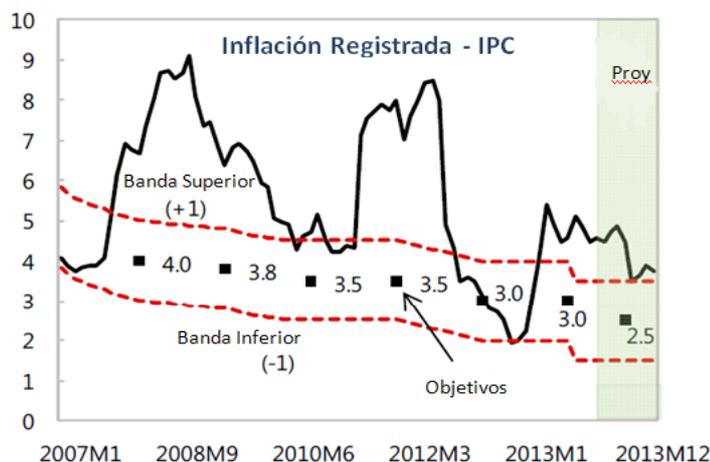
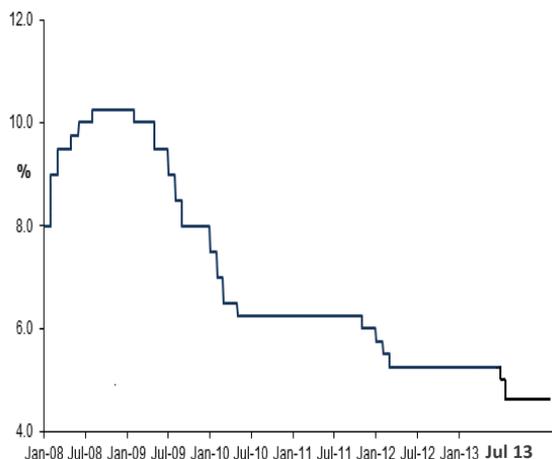
(13) Los ingresos de las administraciones locales han aumentado de manera significativa en los últimos 10 años, de 6.200 millones de leis en 2000 a 44.800 millones de leis (más de 10.000 mill.€) en 2011, según datos de la Dirección para Políticas Fiscales y Presupuestarias del Ministerio de la Administración. Las deudas han subido al mismo ritmo, de casi cero en 2000 a 13.800 millones de leis (3.200 mill.€) en la actualidad.

**CAMBIO EN LA ESTRATEGIA MONETARIA**

Rumanía registró hasta finales de los años noventa tasas de inflación de dos dígitos. A partir de 2005 el Banco Nacional de Rumanía (BNR) adoptó una estrategia con el objetivo de reducir la inflación hasta el 2,5 (+/-1%) en una primera fase (2005-2012), manteniéndola estable a partir de entonces. Debe señalarse que el BNR es una de las instituciones que actualmente cuenta con mejor reputación del país. Esta estrategia, con anuncios de objetivos para periodos largos, logró anclar las expectativas y reducir la inflación al nivel más bajo de la historia (3,2% en 2011). Una vez alcanzado el objetivo de controlar el nivel de precios y reconducir el déficit público por debajo del 3%, el BNR comenzó a cambiar el tono de la política monetaria, recortando sucesivamente los tipos hasta un 5,25% en marzo de 2012, con vistas a reavivar el crédito al sector privado e impulsar la demanda interna.

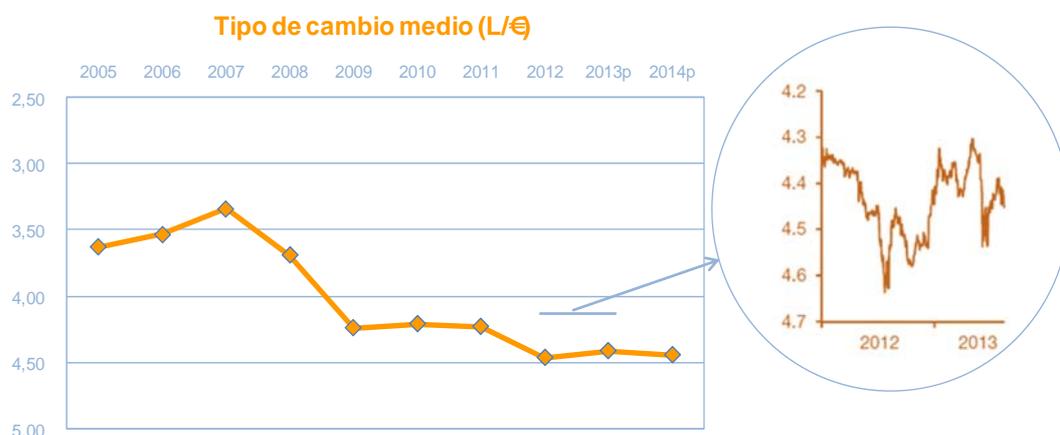
Sin embargo, la inflación ha vuelto a aumentar en 2012 como consecuencia del incremento de los precios administrados y de los impuestos especiales y de la escalada de precio de los alimentos. El banco central ha dejado los tipos de interés inalterados durante los 18 meses siguientes, hasta julio de este año, ante el riesgo de que el aumento de la inflación subyacente alimentase expectativas inflacionistas. Una vez que el panorama exterior mejoró levemente y se despejaron las dudas acerca de la renovación del acuerdo con el FMI, se practicaron más recortes en los tipos hasta el 4,5% en agosto de este año, con el fin de consolidar la tímida recuperación económica.

Las previsiones apuntan a que el Banco Central mantendrá los tipos en el nivel actual, dado que la inflación se encuentra nuevamente por encima del objetivo fijado (3,67%) y vista la todavía débil coyuntura económica de los países europeos. El BNR ha señalado la importancia de modernizar el sector agrícola para evitar que adversas condiciones climáticas se traduzcan en presiones sobre los precios.



Fuente: FMI

En cuanto al tipo de cambio, el leu a lo largo de 2012 se depreció en torno a un 5% de media, afectado por la convulsión política. Sin embargo, el fin de la crisis tras las elecciones y la inclusión de la moneda rumana en el índice de monedas de mercados emergentes<sup>(14)</sup> revertió la tendencia depreciatoria, y este año la divisa se ha apreciado ligeramente. Es significativo que gran parte del crédito nacional se ha concedido en euros, con lo que existe una elevada exposición al riesgo de tipo de cambio, lo que ha obligado al BNR a imponer restricciones sobre este tipo de créditos. La entrada de Rumanía al euro estaba inicialmente prevista para el 1 de enero de 2014, posteriormente se pospuso a 2015, y recientemente se ha optado por evitar fijar una fecha concreta. En cualquier caso, el quinto criterio de convergencia exige una permanencia en el ERM II de un mínimo de 2 años y el lei aún mantiene un régimen de tipo de cambio flexible, sin formar parte de este sistema monetario.



Fuente: IIF

Las agencias de calificación también han valorado positivamente la evolución económica reciente del país, lo que le ha permitido recuperar el grado de inversión (aunque en el escalón más bajo). Moody's, en su último informe (octubre 2012) valoraba positivamente la diversificada base económica, el bajo endeudamiento del gobierno, el acceso a asistencia financiera multilateral y la mejora continua del balance fiscal. Como desafíos, señaló la necesidad de financiación externa derivada de su tradicional déficit por cuenta corriente y del elevado monto de la deuda. Asimismo, destacó la vulnerabilidad del sector bancario y su exposición a fondos extranjeros, junto con la insuficiente reestructuración y privatización del sector público empresarial.

	S&P	Moody's	Fitch
RUMANIA	BB+	Baa3	BBB-
Bulgaria	BBB	Baa2	BBB-
Eslovaquia	A	A2	A+
Hungría	BB	Ba1	BB+

(14) En marzo de 2013 Nigeria y Rumanía fueron incluidas en el Emerging Markets Local Currency Bond Index (EM-LCBI), elaborado por Barclays, que mide el rendimiento de los mercados de obligaciones soberanos, locales y monetarios de países emergentes.

## EL SECTOR EXTERIOR

### DÉFICIT ESTRUCTURAL Y ENDEUDAMIENTO EXCESIVO

- Tras la adhesión a la Unión Europea se disparó el déficit por cuenta corriente (por encima del 11% del PIB) de la mano de un mayor déficit de la balanza comercial.
- Tras la fuerte recesión del año 2009 (que corrigió abruptamente parte del desequilibrio exterior) se mantiene el tradicional patrón de déficit comercial y de rentas, parcialmente compensado por el superávit en servicios y transferencias (con importancia creciente de la partida de remesas).
- El fuerte endeudamiento de los años previos a la crisis se financió vía inversión directa extranjera, partida que actualmente está en descenso y compensada parcialmente en 2012 por la inversión en cartera y las remesas.
- Nivel de deuda externa sostenible (77,1% del PIB) y con un amplio margen de reservas.

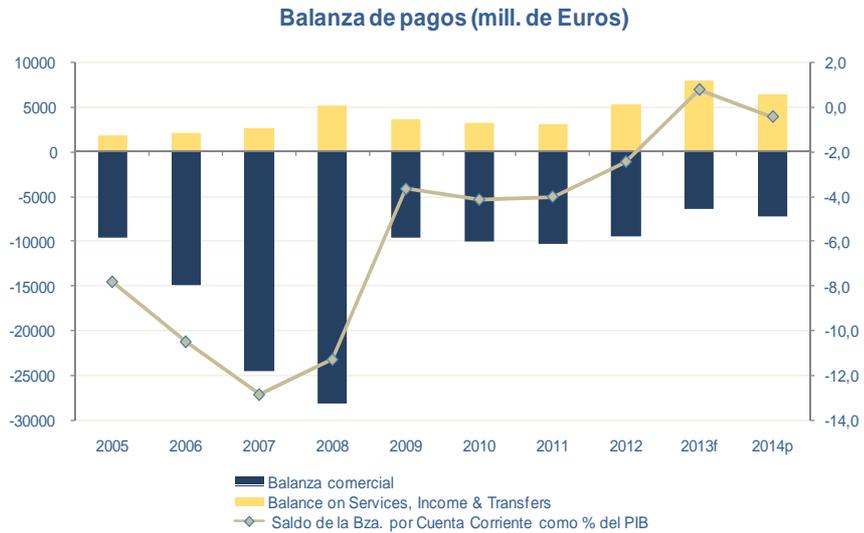
La adhesión a la Unión Europea tuvo un fuerte impacto en el sector exterior del país, que incrementó enormemente el comercio, el turismo y la emigración con los países de la UE. Los flujos de importación y exportación desde y hacia la UE representan más del 60% de los totales, lo cual se corresponde con niveles de países con fuerte imbricación intracomunitaria. Los principales socios comerciales de Rumanía en la última década han sido Alemania, Italia, Francia, Turquía, Hungría, Países Bajos, Reino Unido y Austria. En estos años el comercio ha experimentado una considerable expansión en volumen, y una mejora en términos de calidad hacia unas ventas exteriores con valor agregado alto, lo que refleja la reestructuración económica y las facilidades de acceso al mercado extranjero.

Esta expansión comercial se tradujo en un creciente déficit por cuenta corriente, que se disparó alcanzando valores superiores al 11% del PIB. El tradicional saldo positivo de la balanza de servicios y transferencias fue insuficiente para compensarlo, lo que se tradujo en una elevadísima necesidad de financiación. En los años anteriores a la crisis dicha financiación provino en buena parte de la inversión directa extranjera, que alcanzó los 9.237 mill.€ en 2008, un 27,4% más que en el mismo periodo del año anterior. Esta cantidad cubría el 53,5% del déficit por cuenta corriente, según datos del BNR.

La crisis financiera internacional y la fuerte recesión en que se hundió el país produjeron un abrupto descenso de los flujos comerciales, mayor en el caso de las importaciones, con lo que el déficit comercial se redujo y corrigió parte del desequilibrio exterior. El déficit por cuenta corriente disminuyó hasta el 3,7% del PIB en 2009. La caída en la IDE fue drástica igualmente (en torno al 65%).

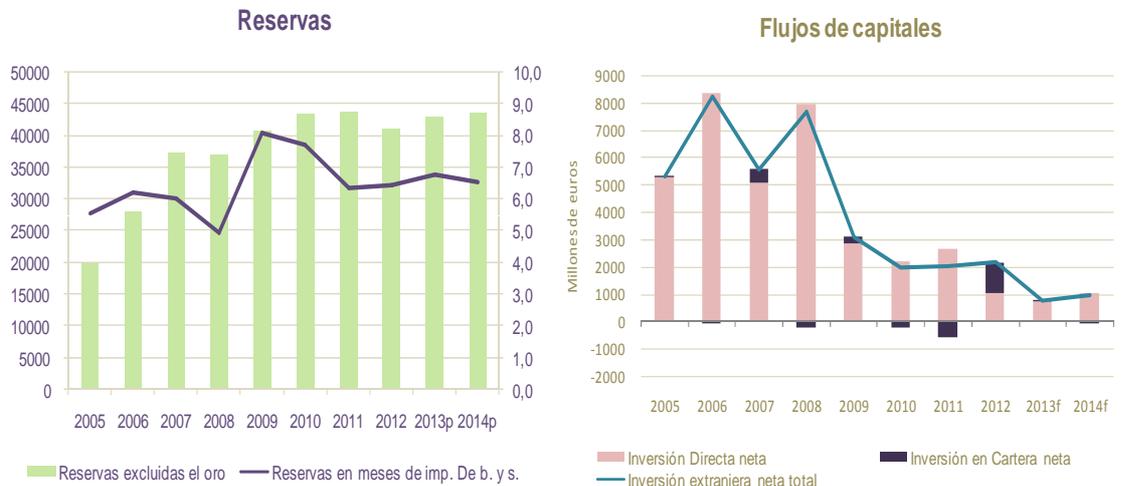


En los años 2010 y 2011 tanto las exportaciones como las importaciones recuperaron su dinamismo, si bien en 2012 ambas caen ligeramente como consecuencia de la desaceleración del crecimiento (la exportaciones ascendieron a 57.950 mill.\$ y las importaciones a 67.420 mill.\$).



Fuente: IIF

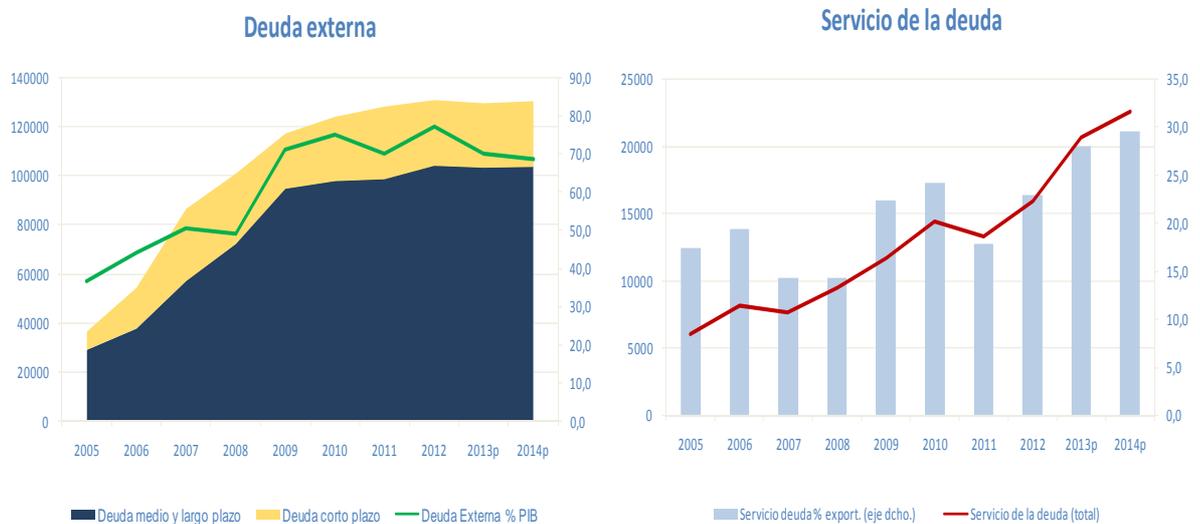
El patrón tradicional de la balanza de pagos apenas se ha modificado con la crisis. En 2012 el saldo comercial y el de rentas, ambos habitualmente deficitarios, han registrado nuevamente valores negativos que, si bien se han reducido considerablemente, no llegan a compensarse con el saldo positivo de transferencias netas (fundamentalmente procedentes de remesas de emigrantes y de las transferencias recibidas de Bruselas) y la balanza de servicios. La entrada de remesas alcanzó en 2012 los 4.400 mill.€ todavía por debajo de los niveles anteriores a la crisis, pero que cubren casi la mitad del déficit comercial. En cualquier caso, el saldo deficitario de la balanza por cuenta corriente se ha reducido considerablemente (-2,5% del PIB).



Fuente: IIF

Las previsiones para 2013 difieren considerablemente entre las fuentes consultadas, oscilando entre un pequeño superávit y un déficit cercano al 4%<sup>(15)</sup>. Según el Banco Nacional de Rumanía, en el periodo de enero a julio la cuenta corriente registró un superávit de 489 mill.€, gracias fundamentalmente a la evolución de la balanza comercial. A tenor de este dato, parece razonable que el año cierre con una balanza por cuenta corriente próxima al equilibrio, si bien esta previsión dependerá de la evolución de Europa.

La financiación ha provenido de la inversión en cartera, a través de emisiones regulares de bonos con diferenciales reducidos. En 2013 se está registrando una caída, que se explica por la mayor aversión al riesgo de los inversores hacia los mercados de Europa emergente, que puede acrecentarse ante a la retirada de estímulos de la reserva Federal. En cuanto a la inversión directa extranjera, ésta ha caído de forma continuada desde el año 2009, y se encuentra en niveles muy por debajo de otros países de Europa Central y del Este. En 2012 ascendió a 1.039 mill.\$, el nivel más bajo desde el año 2003. Sin duda, las turbulencias internas y la recesión económica no han favorecido la entrada de capitales permanentes. De hecho, las remesas han financiado en 2012 un mayor porcentaje del déficit que la inversión directa extranjera. La financiación recibida del FMI y el acceso a los mercados ha permitido a Rumanía mantener un nivel de reservas más que suficiente, que cubre más de seis meses de importaciones.



Fuente: IIF

(15) El FMI espera un déficit del 3,8%, frente al IIF que prevé un ligero superávit (1,8% del PIB) y Business Monitor International se posiciona entre ambas (-1,3% del PIB). Cabe señalar que para 2012 el FMI también ofrece una cifra de déficit superior, del 3,9%.

La deuda externa ha experimentado un fuerte aumento a partir de 2005, tanto en términos absolutos como relativos, aunque se sitúa todavía en niveles manejables. El monto total se ha multiplicado por tres, hasta 130.000 mill.\$, y en proporción al PIB ha pasado del 40% al 70% del PIB. El 20% (en torno a 27.000 mill.\$) está contratado a corto plazo y solamente en torno al 35% del total es deuda del sector público. La ratio de servicio de la deuda ha crecido también en los últimos años; para 2013 se calcula en el 27% de los ingresos corrientes de balanza de pagos, un porcentaje relativamente elevado.

El último informe del FMI de julio de 2013 señala que se prevé una caída de la deuda externa en el medio plazo. El análisis de la sostenibilidad de la deuda, tanto externa como privada, no despierta preocupación. Se cuenta además con un cómodo colchón de reservas.

