

# NOTA RIESGO PAÍS

# SRI LANKA

## Nota actualización

Madrid: 23 de mayo de 2019

**CESCE**  
El valor del crédito





# SRI LANKA

## Nota de actualización

### → *Marco político*

#### ***Retorno a la violencia una década después del final de la guerra civil***

- La cadena de atentados que Sri Lanka ha vivido el pasado Domingo de Resurrección, con un balance de 321 fallecidos -entre ellos varios policías y más de una treintena de turistas de distintas nacionalidades- y varios centenares de heridos, ha sido el hecho más grave acontecido en el país desde el final de la guerra civil en el año 2009. Las autoridades reaccionaron imponiendo el toque de queda y el estado de alarma y bloqueando el acceso a las redes sociales para evitar la propagación de noticias falsas y de mensajes de odio que puedan desencadenar violencias inter-comunales.
- La autoría del atentado ha sido atribuida a un grupo yihadista local, el National Thowheeth Jama'ath (NTJ), quien contó para ello con el apoyo logístico de un grupo yihadista extranjero, el Jamaat-ul-Mujahideen, integrado en el Estado Islámico. El NTJ es un grupo cercano al salafismo, partidario de la plena aplicación de la Sharía, pero, hasta la fecha, sólo se había significado en acciones menores y siempre dirigidas contra la población cingalesa, mayoritaria en la isla. Dada su falta de experiencia para organizar un atentado de esta envergadura, las autoridades habían privilegiado desde un primer momento la hipótesis de la "conexión exterior", que finalmente ha resultado cierta.
- Sri Lanka es un país muy diverso desde el punto de vista tanto étnico como religioso. El 70% de sus 22 millones de habitantes son de etnia cingalesa y de confesión budista; los hinduistas, de etnia tamil, están concentrados sobre todo en el noreste y representan el 12% de la población. Los musulmanes, por su parte, representan el 10% de la población y los cristianos, mayoritariamente católicos, el 7%. Pese a ser los más reducidos en número, los católicos siempre han sido vistos como una "fuerza unificadora", ya que los hay entre los cingaleses y los tamiles. Como es sabido, la pretensión de éstos últimos de crear un Estado independiente en el noreste de la isla acabó provocando una cruenta guerra civil que duró casi tres décadas y ocasionó entre 80.000 y 100.000 muertos. En 2009, la derrota militar del Ejército Tamil de los Tigres de Eelam (ETTE) puso fin al conflicto civil y, desde entonces, el país ha vivido una década de paz inestable, ya que las relaciones entre los miembros de las diferentes etnias y confesiones religiosas no siempre

han sido fáciles y cualquier incidente menor es fácil que acabe desembocando en un conflicto inter-confesional<sup>(1)</sup>.

- El que el atentado del Domingo de Resurrección haya sido obra del ISIS con el apoyo sobre el terreno de un grupo islamista local aleja del todo la posibilidad de una reapertura del viejo conflicto entre tamiles y cingaleses que tanta muerte y destrucción provocó en la isla, lo que no deja de ser un hecho positivo.
- Sin embargo, el atentado ha sacado a la luz las enormes desavenencias que existen en estos momentos entre el Presidente Maithripala Sirisena y el Primer Ministro, Ranil Wickremesinghe. Este último acusa al Presidente -que es quien controla el aparato de seguridad- de no haberle informado de que varios servicios secretos extranjeros habían advertido semanas atrás de que el NTJ podría estar preparando atentados suicidas en la isla. El punto álgido de esas desavenencias se produjo el pasado 26 de octubre, cuando el Presidente inesperadamente cesó al Primer Ministro para nombrar en su lugar a Mahinda Rajapaksa, un político muy controvertido que ocupó la presidencia entre 2005 y 2015 y que fue el artífice de la victoria militar frente a los Tigres de Eelan. Wickremesinghe movilizó a sus seguidores, se negó a dimitir y se atrincheró en su residencia oficial. La situación se resolvió el 13 de diciembre, cuando el Tribunal Supremo declaró inconstitucional la decisión de Sirisena y le obligó a restablecer a Wickremesinghe en el cargo. Sin embargo, la grave crisis política provocó una enorme fractura, que todavía persiste, entre los partidarios de ambos mandatarios, lo que dio lugar a un aumento del riesgo político que se tradujo en una caída del turismo y en salidas de capitales. La cotización de la rupia frente al dólar se desplomó, cayendo a mínimos anuales, y las tres principales agencias de calificación degradaron en noviembre el "rating" crediticio del país.
- En definitiva, Sri Lanka se está enfrentando a los recientes atentados en medio de una fuerte crisis institucional entre su Presidente y su Primer Ministro. Algunos políticos están, además, instrumentalizando a su favor el atentado de cara a las elecciones presidenciales que tendrán lugar este año, en fecha aún por determinar, apelando a la necesidad de un gobierno fuerte que privilegie la "seguridad" y el orden. Este es el caso del ya citado Mahinda Rajapaksa, que está apoyando la candidatura de su hermano Gotabaya, a dichos comicios. Durante los diez años que fue presidente de Sri Lanka (2005-2015), Mahinda Rajapaksa gobernó con mano de hierro, y llegó incluso a ser acusado de cometer crímenes de guerra contra la población civil tamil en los últimos meses de la guerra civil, que concluyó en 2009<sup>(2)</sup>. Si el balance en materia de derechos humanos -que había mejorado con los actuales dirigentes- volviera a empeorar con Gotabaya en la presidencia, la Unión Europea podría suspender el Sistema de Preferencias Generalizadas por el cual Sri Lanka puede exportar libre de aranceles hasta un total de 1.200 tipos de productos al mercado comunitario.

(1) En abril de 2018, de resultas de una discusión de tráfico, un cingalés murió a causa de una paliza propinada por varios musulmanes. En venganza, grupos budistas radicales saquearon y quemaron viviendas y negocios propiedad de musulmanes, lo que obligó a las autoridades a decretar el toque de queda durante toda una semana.

(2) Durante la presidencia de Mahinda, Gotabaya fue ministro de Defensa.

- Un triunfo de Gotabaya en las elecciones presidenciales podría dar lugar también a cambios en la política exterior, en el sentido de un nuevo acercamiento a China en detrimento de la India. Durante la presidencia de su hermano Mahinda, Sri Lanka se aproximó mucho a China, quien se convirtió en su principal suministrador de armamento y en el primer inversor en el país, dentro el marco de la iniciativa de la "Ruta de la Seda". Sin embargo, varios de los mega-proyectos en los que se embarcó el país -como el puerto de aguas profundas de Hambantota o el aeropuerto Mattala Rajapaksa- no han sido rentables y han aumentado el endeudamiento con China en cantidades que no se han hecho públicas, pero que se presumen elevadas. Este sesgo pro chino de Rajapaksa -se le culpó de estar "vendiendo el país" a los chinos- le acabó finalmente costando las elecciones presidenciales de 2015, que perdió contra una coalición integrada por los partidos liderados por Sirisena (Partido de la Libertad) y Wickremesinghe (Partido Nacional Unido). Los actuales mandatarios cambiaron la orientación de la política exterior, alejándose de China y adoptando un sesgo más pro-indio. Algunos de los mega-proyectos realizados durante la presidencia anterior han sido renegociados, como ocurrió en 2017 con el citado puerto de aguas profundas de Hambantota<sup>(3)</sup>.

## ➔ *Situación económica*

- Sri Lanka tenía en 2018 un PIB de 84.740 mill.\$, y una renta per cápita de 3.840 \$ (el dato corresponde a 2017) lo que, conforme a los criterios del Banco Mundial, sitúa a la isla en el grupo de países de renta baja-media.
- La crisis política que se inició en octubre del año pasado afectó negativamente a la confianza, lo que se tradujo en una caída de la inversión, del consumo privado y del turismo en el último trimestre de 2018. Como consecuencia, **el crecimiento del PIB en 2018, del 3% en términos reales, fue el más bajo de los últimos trece ejercicios**. La rupia, afectada por las salidas de capitales<sup>(4)</sup> -tanto de renta fija como variable- se depreció en un 16% frente al dólar entre los meses de abril y diciembre del año pasado, algo preocupante si se tiene en cuenta que cerca del 50% de la deuda pública de la isla está denominada en divisas. Entre los meses de noviembre y diciembre de 2018, las tres principales agencias de calificación degradaron el rating crediticio de Sri Lanka, que en estos momentos se sitúa cinco categorías por debajo del Grado de Inversión para cada una de las tres agencias. En noviembre de 2018, en el momento álgido de la crisis política,

(3) El puerto costó 1.400 mill. \$ (equivalentes a un 1,5% del PIB correspondiente a 2018), pero pronto se vio que no era rentable -menos de un barco al día- y que Sri Lanka no iba a poder devolver el préstamo a CITIC. Por esa razón, en 2017 se decidió ceder a la empresa China Merchants su explotación (en régimen de leasing) por un periodo de 99 años a cambio de la condonación de la deuda. Para tratar de dar al puerto una nueva vida se ha iniciado a finales del pasado mes de marzo la construcción de una refinería. Se trata de una joint-venture entre la empresa de Singapur Silverpark International y el Sultanato de Omán, y el coste del proyecto, que estará terminado en unos tres años, se cifra en 3.900 mill. \$.

(4) Además de por la crisis política, las presiones sobre la rupia y las salidas de capitales se vieron también exacerbadas por las subidas de tipos de interés que entonces estaba llevando a cabo la Reserva Federal de los EEUU y por la subsiguiente fortaleza del dólar.

el tipo de interés del bono del Tesoro a diez años se situaba en el 12,6%, el nivel más alto desde, por lo menos, abril de 2017.

- Uno de los pocos datos macroeconómicos positivos vino del lado de **la inflación**, que, a pesar de la subida de los precios internacionales del crudo, **terminó el año 2018 en el 2,8%**, casi cinco puntos porcentuales por debajo de la de 2017 (7,1%) y por debajo de la banda-objetivo del banco central (4%-6%). La caída de los precios de los productos alimenticios (-1,5% en diciembre) fue la principal causa de esta ralentización.
- Antes de los atentados, las previsiones de crecimiento del PIB para 2019 eran del 3,5% en términos reales. Sin embargo, el sector turístico -que equivale a un 11,6% del PIB- se está ya viendo afectado por las salidas precipitadas de visitantes y por las cancelaciones de reservas. El clima de desunión entre el Presidente y el Primer Ministro y el previsible aumento de la crispación política, sin que pueda descartarse un repunte de la violencia interconfesional contra la comunidad musulmana<sup>(5)</sup>, conforme se vaya aproximando la fecha (todavía por determinar) de las próximas elecciones presidenciales, podrían afectar negativamente a la inversión, al consumo e, incluso, a las remesas de emigrantes. Hay, sin embargo, dos aspectos positivos a tener en cuenta. En primer lugar, el FMI y el gobierno del país asiático acordaron a principios del pasado mes de marzo renovar por un año más un acuerdo del tipo Extended Fund Facility firmado en el verano de 2016, y que debía expirar el próximo mes de junio. En segundo término, pocos días después de la extensión del acuerdo con el FMI, el Tesoro aprovechó para lanzar a los mercados dos emisiones de bonos en dólares, a cinco y a diez años, respectivamente, por un total de 2.400 mill. \$. La excelente acogida por parte de los inversores (en su mayor parte estadounidenses y europeos) permitió al Tesoro reducir la rentabilidad ofertada al 6,85% para la emisión a 5 años y al 7,85% para la emisión con vencimiento en 2029. Claro que las emisiones tuvieron lugar -afortunadamente para las autoridades- antes de los atentados del pasado día 23 de abril. A raíz de estos, la rentabilidad del bono del Tesoro a diez años ha aumentado, si bien no -todavía- bruscamente, situándose en el 11,3%. La rupia, por su parte, había venido apreciándose desde febrero, impulsada por la extensión del acuerdo con el FMI y por las mencionadas emisiones de bonos inmediatamente posteriores que, como más adelante se comentará, han reforzado el nivel de las reservas de divisas. Inevitablemente, el atentado ha afectado a la cotización de la rupia frente al dólar, aunque menos de lo que en un principio cabría suponer. La evolución futura, tanto de la rentabilidad del bono a diez años como del tipo de cambio, dependerá mucho de que las autoridades sean capaces de aparcar sus diferencias y de que el clima político se serene, algo que no parece muy probable que vaya a poder ocurrir, con unas elecciones presidenciales a la vista que se antojan cruciales.

---

(5) De hecho, el pasado 12 de mayo se produjo un brote de violencia contra la población musulmana en una ciudad cercana a Colombo, que obligó a aplicar el toque de queda, después de que se produjera un muerto y numerosos daños a inmuebles y otras propiedades.

## ➔ Sector público

- Las cuentas públicas de Sri Lanka son tradicionalmente deficitarias, con desequilibrios relativamente elevados. No obstante, la firma del acuerdo con el FMI en 2016 ha introducido una mayor disciplina fiscal, debido a que las autoridades se comprometieron a la consecución de un objetivo de superávit primario. En 2016, el ejecutivo aumentó el tipo del IVA y ajustó al alza el precio de los carburantes. Dos años después, en abril de 2018, se introdujo la *Inland Revenue Act*, que simplifica el sistema impositivo, racionalizando y, en algunos casos, reduciendo las exenciones fiscales. Sin embargo, los efectos económicos de la crisis política de octubre (caída de la inversión y del consumo privado, contracción del turismo) provocaron un descenso de la recaudación impositiva en el cuarto trimestre del año pasado y que, como consecuencia de ello, no se cumpliera el objetivo de superávit primario. Aun así, el déficit público mantuvo en 2018 su línea descendente, situándose en el 5,3% del PIB.
- En 2019 las autoridades se han comprometido nuevamente a lograr un superávit primario del 1,5% del PIB, algo que no va a ser fácil debido al actual clima político de desunión y al hecho de que 2019 es año electoral.
- La deuda pública no ha dejado de aumentar desde el año 2012, ejercicio en el que equivalía a un 69,6% del PIB. En 2018 se situó, según el FMI, en el 84% del PIB, un porcentaje muy elevado para un mercado considerado como “de frontera”. Además, y como ya se ha indicado, el 50% aproximadamente de la misma está denominado en divisas, por lo que su servicio en rupias se ha visto muy incrementado como consecuencia de la fuerte depreciación de esta última frente al dólar en los últimos dos meses de 2018. Por otra parte, en 2019, Sri Lanka tendrá que hacer frente a un calendario de amortizaciones bastante oneroso, ya que deberá desembolsar un total de 5.900 mill. \$ (de ellos, 2.600 mill. \$ vencían entre los meses de enero y marzo, para lo cual se ha utilizado una parte de los fondos obtenidos a través de las emisiones de bonos efectuadas en marzo).
- **En el último DSA, publicado en junio de 2018, el FMI estima que el riesgo de que la deuda pública se vuelva insostenible es “alto”.**

## ➔ Sector exterior

- La balanza comercial de Sri Lanka suele registrar déficits muy voluminosos, que acostumbran a aumentar en función de cómo evolucionen los precios del crudo, ya que las importaciones de petróleo suponen casi una cuarta parte de las totales y su demanda es muy rígida a la baja. En 2018, las exportaciones crecieron un 4,7% (11.900 mill. \$). Sin embargo, debido al alza de los precios internacionales del crudo, las importaciones (22.300 mill. \$) lo hicieron en un 6%, lo que generó un aumento del déficit comercial. Este último se ve compensado, aunque sólo parcialmente, por el superávit de la balanza de

servicios -gracias al turismo- y por las remesas de emigrantes. La cuenta corriente de la balanza de pagos es, pues, tradicionalmente deficitaria. En 2018 dicho déficit equivalió a un 3,2% del PIB (2.351 mill.\$) y fue el más elevado de los últimos cuatro ejercicios. Su financiación se efectuó en un 66% con inversión directa, y en la parte no cubierta por esta última a través de "swaps" con bancos centrales foráneos, emisiones de bonos en rupias y, también, con cargo a las reservas de divisas. En 2019 se prevé un déficit corriente equivalente al 2,8% del PIB, aunque podría ser mayor si continúa aumentando la factura petrolífera y a causa de la caída de los ingresos procedentes del turismo como consecuencia de los últimos atentados terroristas.

- **El nivel de reservas es bajo.** El pasado 28 de febrero se situaban en 6.000 mill.\$, equivalentes a menos de 3 meses de importaciones de bienes y servicios. Sin embargo, ese nivel se ha visto reforzado tras el desembolso por parte del FMI del quinto tramo del acuerdo y por los ingresos procedentes de las mencionadas emisiones de bonos.

## ➔ *Endeudamiento externo*

- La deuda externa es elevada en términos absolutos y, lo que es peor, no ha dejado de crecer desde la finalización del conflicto civil en 2009. En 2018 ascendía a 55.108 mill.\$, equivalente a un 65% del PIB y a dos veces de los ingresos corrientes de balanza de pagos. La vasta mayoría de la deuda externa pertenece al sector público o a las empresas públicas. El FMI considera que la deuda externa es sostenible, pero advierte del riesgo cambiario (el 56% está denominada en dólares) y, también, del apretado calendario de pagos que se avecina, ya que entre 2019 y 2022 vencerán bonos soberanos por valor de 20.900 mill.\$. Ésto, unido al bajo nivel de reservas, es uno de los principales argumentos esgrimidos por las tres agencias de calificación para justificar la degradación del "rating" soberano del país a finales del año pasado.

## ➔ *Conclusiones*

- Los graves atentados del pasado Domingo de Resurrección han puesto de relieve la falta de coordinación y de comunicación entre el Presidente y el Primer Ministro. También resulta preocupante la instrumentalización que de los atentados están haciendo ciertos políticos del "ala dura" del budismo con vistas a obtener réditos electorales en las próximas elecciones presidenciales que tendrán lugar este año. El riesgo de ataques a la minoría musulmana en venganza por los atentados es elevado.
- Aunque el nivel de solvencia del país ha mejorado gracias a las últimas emisiones internacionales de bonos y a la extensión por un año más del acuerdo con el FMI, el nivel de reservas es muy ajustado, a la vista del calendario de pagos de la deuda externa que se avecina entre 2019 y 2022. Esta situación, de por sí preocupante, se ve agravada en la

actualidad por la caída del turismo y el probable descenso de la inversión provocados por el temor a nuevos atentados, así como por el clima de confrontación política, que, con toda probabilidad irá a más conforme se vaya acercando la fecha de las próximas elecciones presidenciales.

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