



INFORME RIESGO PAÍS

AZERBAIYÁN

Madrid, 15 de enero de 2025

AZERBAIYÁN

República presidencialista en la que el presidente, Ilham Aliyev, concentra todo el poder desde el año 2003. Los elevados ingresos petroleros le han permitido tejer amplias redes clientelares con las que se garantiza la lealtad de las élites, pero que socavan el Estado de derecho y debilitan las instituciones.

Fin del conflicto de Nagorno-Karabaj tras la completa toma de control del territorio en septiembre de 2023. Las negociaciones de paz siguen en curso, con diferencias irreconciliables entre las partes.

Política exterior. Azerbaiyán se ha consolidado como un actor estratégico en el Cáucaso Meridional tras los recientes cambios en el tablero geopolítico regional. Mantiene una política exterior pragmática, equilibrando su relación con Rusia mientras continúa estrechando sus vínculos con Turquía e Israel. Socio esencial para la Unión Europea como proveedor energético.

Estructura económica. Economía altamente dependiente de los hidrocarburos, (35% del PIB, 50% de los ingresos fiscales y 90% de las exportaciones). Aunque la producción de petróleo está disminuyendo, el gas natural, fundamentalmente procedente del yacimiento Shah Deniz, está ganando protagonismo. Su posición geoestratégica le permite beneficiarse de las nuevas rutas comerciales entre China y Europa.

Coyuntura económica. Azerbaiyán experimentó una fuerte recuperación económica tras la pandemia, impulsada primero por la reapertura de la economía global y, después, por el auge de los precios de la energía a raíz de la invasión de Ucrania. Sin embargo, la tasa de crecimiento de la economía a medio plazo se mantendrá en un nivel más bien moderado. La inflación, tras repuntar en 2022, ha vuelto a niveles controlados, en parte gracias al estricto marco cambiario, que ha contribuido a estabilizar los precios. Mantiene un tipo de cambio fijo con el dólar desde 2017, sostenido con las intervenciones puntuales del BCA en el mercado de divisas.

Fortaleza de las cuentas públicas. La solidez del marco fiscal se explica por los ingentes ingresos procedentes de los hidrocarburos, que han alimentado el enorme fondo soberano del país (SOFAZ), cuyos activos equivalen al 75% del PIB. Sin embargo, la sostenibilidad a largo plazo plantea desafíos debido a la elevada dependencia de la cotización del petróleo que tienen las cuentas públicas. Deuda pública en niveles reducidos (30% del PIB).

Evolución de la Balanza de Pagos. Abultadísimos superávits por cuenta corriente debido a los altos precios del petróleo y el gas, que concentran prácticamente la totalidad de las exportaciones. A pesar de ser acreedor neto, recibe importantes flujos de inversión extranjera directa, fundamentalmente dirigida al sector energético. Reservas internacionales en máximos (69.000 mill.\$), necesarias para asegurar la sostenibilidad del marco cambiario. **Deuda externa** en niveles relativamente bajos (21% del PIB) y en descenso. Gestión prudente de la deuda y reducción de la dependencia del endeudamiento externo. Servicio de la deuda manejable (12% de los ingresos externos).

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Desde 2003, Ilham Aliyev ha consolidado su poder gracias a las redes clientelares que le aseguran la lealtad de las élites, la supresión de las barreras constitucionales y la persecución de la oposición. En consecuencia, el país sigue un modelo autocrático, nepotista y extremadamente corrupto.
- ➔ Tras décadas de confrontación, Azerbaiyán ha recuperado el control sobre la región del Nagorno-Karabaj, en disputa desde el colapso de la URSS. Su incontestable superioridad militar provocó la salida de más de 120.000 desplazados armenios. A pesar de que Azerbaiyán ya controla el territorio e incluso está impulsando su integración en el país, su aproximación maximalista a las negociaciones impide la firma de un acuerdo de paz definitivo.
- ➔ Azerbaiyán ha emergido como actor clave en el Cáucaso Meridional tras la reconfiguración geopolítica de la región. El pragmatismo domina sus relaciones con Rusia al tiempo que mantiene estrechos vínculos con Turquía e Israel. Socio energético crucial para la UE.

FAMILIA ALIYEV S.A.

En 2003, cuando Ilham Aliyev heredó el poder de su padre, Heydar Aliyev, tenía tres tareas para consolidarse en el cargo de forma vitalicia: asegurarse el apoyo de las élites, eliminar a los contrincantes políticos y suprimir las barreras constitucionales que le impedían perpetuarse en el puesto. En aquel momento, la élite gobernante del país estaba dominada por tres grupos que representaban la política de clanes: el primero era la propia “familia gobernante”, que incluía a los Aliyev y a la familia de la primera dama, los Pashayev; el segundo era la “vieja guardia”, encargada de la política interior; el tercero eran los “ministros oligárquicos”, que dirigían las redes regionales de clientelismo. Estos dos últimos grupos controlaban la administración pública y la economía del país, impulsada por el desarrollo del sector energético.

POBLACIÓN	10,1 millones
RENTA PER CÁPITA	6.680 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	23.685 \$
EXTENSIÓN	86.600 km2
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. presidencialista
CORRUPCIÓN	154/190 países

Datos a 2023

El auge de los precios del petróleo de principios de la década de 2000 permitió a la familia Aliyev mantener la lealtad de las élites mediante la distribución de las rentas petroleras, al tiempo que consolidaba su poder. Ilham, que había heredado un país asentado en las dinámicas autoritarias del régimen de su padre, continuó con la represión de la oposición, el control de los medios de comunicación y la persecución de las organizaciones civiles, con la complicidad de los socios occidentales, interesados en mantener la estabilidad política para garantizar el flujo de exportaciones energéticas. En este contexto, se llevaron a cabo dos referendos que modificaron la Constitución. En 2009, se eliminó el límite de mandatos presidenciales, lo que permitió la reelección indefinida, y en 2016, se extendió la duración del mandato presidencial de cinco a siete años.

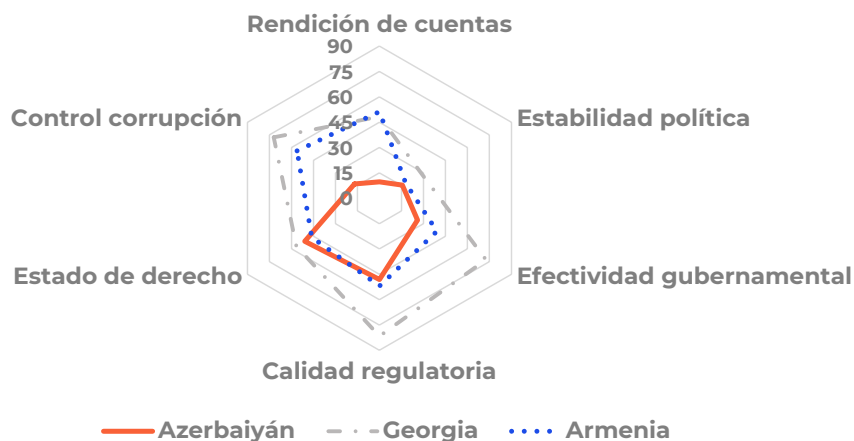
En la última década, la estructura de la élite de Azerbaiyán ha experimentado una considerable transformación. Desde 2015, año en el que estalló la crisis del petróleo que obligó a la devaluación de la moneda, Aliyev ha destituido a todos los altos cargos del Gobierno para

nombrar a miembros de su familia directa y de la de su esposa, los Pashayev, considerada la familia más influyente del país. De esta forma, Azerbaiyán ha pasado de ser considerado un “Estado rentista”, en el que la élite política se beneficiaba de los ingresos procedentes del petróleo, a un “Estado patrimonialista”, en el que los intereses del país están completamente supeditados a los de las familias gobernantes. El Estado y sus recursos se gestionan a través de la empresa familiar Pasha Holding’s, que domina en situación de casi monopolio todos los sectores económicos lucrativos azerís (bancario, construcción, inmobiliario, minero y, por supuesto, energético).

Se trata de una estructura política en la que las redes clientelares y corruptas adquieren mayor importancia que las instituciones formales en el funcionamiento del país. No en vano, Azerbaiyán se considera uno de los países más corruptos del mundo, tal y como muestra el Índice de Percepción de la Corrupción elaborado por Transparencia Internacional, donde se sitúa en el puesto 154 de los 190 países analizados, muy por debajo de sus vecinos caucásicos Georgia (49) o Armenia (62).

En este sentido, resulta especialmente llamativa la diferente evolución que han tenido los sistemas políticos de la región del Cáucaso. En Georgia y Armenia, que a pesar de registrar altos niveles de corrupción mantienen procesos democráticos, con celebración de elecciones periódicas, sistemas multipartidistas, formaciones opositoras, libertad de prensa y alternancia en el poder, aunque los avances democráticos son apreciados, la liberalización política y económica postsoviética ha generado nuevas desigualdades, disparado la inestabilidad social y recrudecido los episodios de protestas. En cambio, en Azerbaiyán, la dictadura clientelar de la familia Aliyev, basada en la restricción de libertades, la ausencia de oposición y de alternancia en el poder, goza de una elevada estabilidad.

Indicadores de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

Nagorno-Karabaj, ¿fin del conflicto?

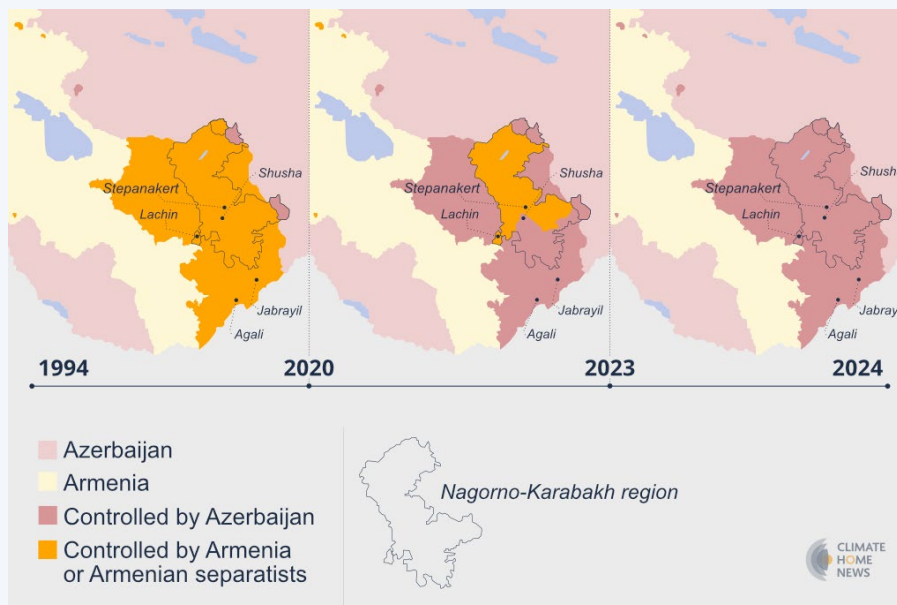
El conflicto de Nagorno-Karabaj es una de las muchas disputas de origen étnico que afloraron tras el colapso de la URSS. Para entender su origen habría que remontarse a la época de Stalin, quien decidió, por conveniencia política, otorgar las regiones de Karabaj y Najichevan a la República Socialista de Azerbaiyán, a pesar de que contaban con una mayoría de población armenia. En 1991, con la caída del régimen de Moscú, los dirigentes de Nagorno-Karabaj declararon su intención de unirse a la recién independizada Armenia, en contra de los intereses de Bakú. Lo que comenzó como un incidente diplomático acabó desembocando en la Primera Guerra de Nagorno-Karabaj (1988-1994), en la que Armenia le arrebató el 13% del territorio a Azerbaiyán.

La pérdida de Karabaj se convirtió en la principal cuestión política en Azerbaiyán. Bakú nunca renunció a recuperar este territorio. Tanto es así que, durante el mandato de Heydar Aliyev en los años 90, la defensa de la integridad territorial y la rivalidad con Armenia definieron la identidad nacional. La llegada al poder de su hijo, Ilham Aliyev, no cambió la situación. Ambos países se embarcaron en una carrera armamentística sin cuartel. Entre 2009 y 2018, Azerbaiyán, gracias a su próspera industria petrolera destinó alrededor de 24.000 mill.\$ a la compra de tecnología militar avanzada procedente de Turquía e Israel y renovó íntegramente su ejército.

El conflicto se mantuvo prácticamente congelado hasta el año 2020 cuando, tras 44 días de combates, el ejército azerí recuperó una importante cantidad de territorio. El enfrentamiento se saldó con alrededor de 5.000 muertos, mayoritariamente por el lado armenio, lo que evidenciaba la abismal superioridad militar de Bakú. Finalmente, Rusia ejerció de mediador y consiguió que se firmase un alto el fuego. Moscú envió un destacamento de soldados para evitar enfrentamientos en lugares clave y supervisar el corredor de Lachin, la vía que seguía conectando Nagorno-Karabaj con Armenia. Sin embargo, meses después las tropas azeríes lograron bloquearlo y, con ello, aislar por completo al enclave del exterior. La guerra ruso-ucraniana y el enfriamiento de las relaciones de Armenia con Moscú hicieron que Rusia acabara por dejar a su suerte a los armenios de Nagorno Karabaj.

Posteriormente, en septiembre de 2023, una rápida ofensiva militar de Azerbaiyán puso fin por la fuerza a décadas de disputas por el control de esta región. En apenas un día, la República de Artsaj -como los armenios llaman a Nagorno-Karabaj- firmó su rendición y 120.000 armenios abandonaron la región en busca de seguridad en Armenia.

La victoria azerí ha consolidado la popularidad de Ilham Aliyev, quien ha conseguido capitalizar el éxito militar para fortalecer su imagen dentro y fuera del país. La Unión Europea, ante la necesidad de diversificar sus fuentes de energía, ha estrechado lazos con Bakú, a quien reconoce como un socio crucial para la seguridad energética europea. Este respaldo internacional fortalece la posición exterior de Azerbaiyán y minimiza las críticas sobre su trato hacia la población armenia desplazada de Karabaj.



Fuente: Climate Home News

Desde el 1 de enero de 2024, la región de Nagorno Karabaj se encuentra completamente integrada en Azerbaiyán, quien está impulsando su desarrollo. Ya se han inaugurado universidades, escuelas y hospitales para consolidar la autoridad de Bakú sobre el territorio en disputa. Sin embargo, aún no se ha firmado un acuerdo de paz definitivo.

La asimetría de fuerzas entre los dos países implicados y el desinterés de la comunidad internacional está forzando a Ereván a hacer concesiones en las negociaciones; mientras, Bakú persigue una visión maximalista del acuerdo de paz, en el que se satisfagan todas sus demandas. A pesar de los signos de progreso, persisten varias cuestiones polémicas, como la construcción del corredor de Zangezur, una ruta terrestre que una el territorio azerí con su exclave de Najichevan a través de Armenia, la demarcación oficial de las fronteras o la exigencia de Bakú de que se modifique la constitución armenia. Los avances que se han realizado en el último año son relativamente modestos pero las autoridades armenias, las más interesadas en la firma del acuerdo, son optimistas. Aseguran que el acuerdo de paz se encuentra concretado en un 90% pero no son capaces de resolver las discrepancias sobre el 10% restante.



Fuente: Oxford Analytica

A corto plazo, el riesgo de una gran escalada militar es bajo. Sin embargo, se duda que la conquista de Nagorno-Karabaj vaya a suponer la conclusión definitiva de las hostilidades o a frenar las ambiciones territoriales de Bakú.

El fin del conflicto de Nagorno-Karabaj ha reconfigurado el mapa político del Cáucaso. Azerbaiyán se posiciona como potencia emergente en la región, apoyado por Turquía e Israel y alineado con Rusia. De hecho, Moscú, tradicional actor mediador, ha perdido a su principal aliado en la región, Armenia. Por su parte, Ereván está reconsiderando los lazos con Moscú, e incluso habla de abandonar la alianza de seguridad rusa, la OTSC, cuya pertenencia no ha impedido su derrota en Karabaj.

ELECCIONES PARA LA “NUEVA ERA”

La conquista de Nagorno-Karabaj representa no solo una ganancia territorial, sino también el cumplimiento de un objetivo nacional largamente anhelado. Para el presidente Ilham Aliyev, la victoria, además de fortalecer su popularidad, le ha brindado la oportunidad de reafirmar su papel como líder clave en la construcción nacional. Bajo el pretexto de iniciar una “nueva era” y preparar al país para la “Cuarta República”, el presidente convocó elecciones anticipadas en febrero de 2024. Se trata de la tercera vez en su mandato que adelanta los comicios, lo que

evidencia que el calendario electoral responde más a las necesidades del régimen que a lo establecido en la Constitución.

Para sorpresa de nadie, Ilham Aliyev se proclamó vencedor con el 92% de los votos, por delante de tres aspirantes opositores, que habían sido elegidos por el propio Ejecutivo. La oposición real, casi toda en el extranjero, ha optado por el habitual boicot, una estrategia que llevan repitiendo más de una década con nulos resultados. A las múltiples irregularidades que se observaron, se sumó un dato de participación totalmente improbable (teóricamente un 72% del electorado acudió a votar), dado que el ganador era previsible. También se adelantaron las elecciones parlamentarias al pasado 1 de septiembre, para evitar así que coincidiesen con la celebración de la COP29, que hospedó Azerbaiyán. De nuevo, el gobernante Partido del Nuevo Azerbaiyán (YAP) conservó la mayoría con 68 de los 125 escaños, una victoria cómoda que sigue reflejando la escasa representación opositora y el débil pluralismo político en el país.

En Azerbaiyán, se observa una tendencia hacia la "dinastización" del poder. Los hijos de los actuales y antiguos miembros del Parlamento están heredando cargos políticos, lo que da la impresión de una continuidad dinástica en lugar de un sistema democrático. En este contexto, el hijo del presidente, Heydar Aliyev Jr., de 27 años, ha comenzado a acompañar a su padre en actos públicos, lo que podría apuntar hacia la preparación de una futura transición, aunque por la edad del presidente (62 años) y las circunstancias políticas ese momento no parece cercano.

A MEDIO CAMINO ENTRE EUROPA Y ASIA

A lo largo de la historia, el Cáucaso ha hecho de puente entre Europa y Asia. Su posición geográfica ha sido a la vez su bendición y su maldición. Por un lado, ha sido parte de las rutas comerciales que unen los dos continentes, mientras que, por otro, convirtió a la región en escenario de competencia entre las grandes potencias que la rodeaban: Turquía, Persia-Irán, Rusia y Occidente.

Azerbaiyán se ha convertido en un actor clave en el Cáucaso Meridional. En un contexto regional en plena transformación, tras el conflicto de Nagorno-Karabaj y la guerra en Ucrania, Bakú ha jugado sus cartas de forma inteligente, ha ganado protagonismo y autonomía, redibujando sus alianzas en función de sus propios intereses.

Uno diría que, dada su condición de exrepública soviética, Rusia sería el actor con mayor influencia sobre el país. Azerbaiyán, sin embargo, ha sido tradicionalmente reacio a someterse completamente al control ruso y, gracias a los ingresos del petróleo, ha podido tener mayor autonomía sobre sus alianzas. En los últimos años, la pérdida de influencia de Rusia en la región se ha producido en paralelo al ascenso de Azerbaiyán como potencia regional, lo que, de alguna manera, ha cambiado el equilibrio de poderes entre ambos. Bakú se ha convertido en un socio estratégico para Moscú, ya que es una pieza clave en el Corredor Internacional de Transporte Norte-Sur (INSTC) que conecta con Irán e India⁽¹⁾. No obstante, Azerbaiyán sabe que aún no puede ignorar su influencia y, por tanto, mantiene una aproximación pragmática en su relación.

(1) Se trata de un proyecto para conectar las rutas marítimas, ferroviarias y terrestres de transporte de mercancías entre los países miembros del corredor: Irán, Rusia, India, Asia Central (Azerbaiyán, Armenia, Kazajistán, Kirguistán, Tayikistán), del Báltico al golfo Pérsico. Con ello se pretende reducir la dependencia del canal de Suez, abaratar el transporte y mejorar la conexión entre los países de Asia central.

Por el contrario, su relación con Turquía, otro de los actores que compiten por la influencia en la región, pasa por uno de sus mejores momentos. Una fraternidad que se evidencia en la máxima “una nación, dos Estados”, que resume los fuertes lazos históricos, culturales y lingüísticos que les unen. Desde la Segunda Guerra de Nagorno-Karabaj, han consolidado una colaboración sin precedentes. Turquía fue el respaldo clave para que Azerbaiyán lograra recuperar el territorio, y este triunfo ha fortalecido la posición de ambas naciones en el Cáucaso. Su cooperación en el ámbito defensivo se ha intensificado de forma notable, como muestran las cifras de comercio de armas o las prácticas militares conjuntas. Sin embargo, esta relación no solo se circunscribe al ámbito militar, sino que se amplía al sector energético o al desarrollo conjunto de infraestructuras, como la línea de ferrocarril Najichevan-Kars. Desde el punto de vista diplomático, ambos buscan posicionarse como un eje alternativo a la influencia de Occidente y de Rusia en el Cáucaso y Asia Central.

En cambio, la relación con Irán atraviesa un momento crítico. Teherán y Bakú comparten frontera y una población chiita considerable, pero las tensiones entre ambos han ido en aumento en los últimos años. Azerbaiyán ha profundizado sus lazos comerciales con Israel, enemigo regional de Irán. Teherán también se opone al desarrollo del corredor de Zangezur, ya que limitaría su propia frontera con Armenia. Pese a que Azerbaiyán ha intentado mantener una postura ambivalente en lo relacionado con el conflicto en Oriente Medio, su inclinación hacia Turquía e Israel refuerza una dinámica de desconfianza mutua.

Tradicionalmente, las relaciones entre Bakú y Bruselas han transitado por un terreno movedizo, marcado por constantes altibajos. Cuando, a comienzos del siglo XXI, los países europeos comenzaron a firmar acuerdos de asociación con Azerbaiyán, la UE vio en el país caucásico un potencial socio energético. Desde entonces, las relaciones bilaterales se han ido ampliando del marco energético al ámbito comercial y, por último, al de los derechos humanos, a pesar de la resistencia de Bakú. A raíz de la crisis energética que atravesó la UE como consecuencia del corte de suministro ruso en 2022, se produjo una recalibración de los lazos entre ambos. Azerbaiyán se ha convertido en un proveedor crucial y Bruselas prioriza la seguridad energética del bloque por delante del respeto a los derechos humanos o del cumplimiento de los estándares democráticos. Para Bakú, en cambio, el vínculo con Europa no solo representa una fuente de ingresos estable, sino también un contrapeso diplomático y una vía para proyectar su imagen como un aliado fiable de Occidente en el Cáucaso.

2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- ➔ Economía eminentemente petrolera (representa el 35% del PIB, la mitad de los ingresos públicos y el 90% de las exportaciones). El petróleo, con una producción decreciente, está dejando paso al gas natural como principal fuente de ingresos. El país alberga el yacimiento de gas natural más grande del mundo, Shah Deniz, y las previsiones de crecimiento del sector son favorables.
- ➔ En los últimos años, Azerbaiyán ha logrado aprovechar su ubicación en el nuevo mapa de flujos comerciales y energéticos entre Europa y Asia. No obstante, su economía sigue siendo altamente dependiente de los hidrocarburos, lo que lo hace vulnerable a las fluctuaciones de los precios internacionales del petróleo y gas.
- ➔ Tras el auge de los precios de la energía en el contexto de la recuperación postpandemia y la guerra de Ucrania, la economía del país ha registrado un crecimiento moderado (1,1%). Pese a que el fin del conflicto y la reconstrucción de Nagorno-Karabaj pueden favorecer la actividad económica, ésta se mantendrá en un nivel contenido.
- ➔ La inflación alcanzó picos elevados en 2022, en línea con el contexto global, pero se moderó posteriormente hasta retornar al objetivo de las autoridades. Mantiene un régimen cambiario fijo con intervenciones puntuales en el mercado de divisas respaldadas por las reservas del BCA.

PETRÓLEO, GAS Y TRANSPORTE

Azerbaiyán, con un PIB de 72.388 mill.\$ en 2023, es la economía más importante de la región del Cáucaso, muy por delante de Georgia (33,2 mill.\$) y Armenia (25,25 mill.\$). Alrededor del 40% de la población activa se dedica al sector agrario, pese a que este contribuye a menos del 10% del PIB. La diversidad geográfica del país, donde se pueden encontrar llanuras fértiles, grandes cordilleras o regiones bañadas por los ríos que lo atraviesan, explica la gran variedad de cultivos que produce: frutas como las granadas o las manzanas; frutos secos como nueces o avellanas; una creciente producción de uva para la fabricación de vino; té, tabaco o, en menor medida, algodón. Sin embargo, el sector enfrenta importantes carencias debido a la falta de inversión, esto hace que alrededor del 25-30% de la tierra cultivable no se use y la productividad agrícola está por debajo del potencial del suelo debido a la salinización y la erosión. Aunque el Gobierno ha tomado medidas para apoyar al sector agrícola mediante subvenciones, exenciones fiscales y subsidios para maquinaria, pesticidas y fertilizantes, el uso extensivo de la tierra para la ganadería y la falta de un uso eficaz y sostenible del agua siguen lastrando el sector y convierten al país en importador neto de productos alimentarios.

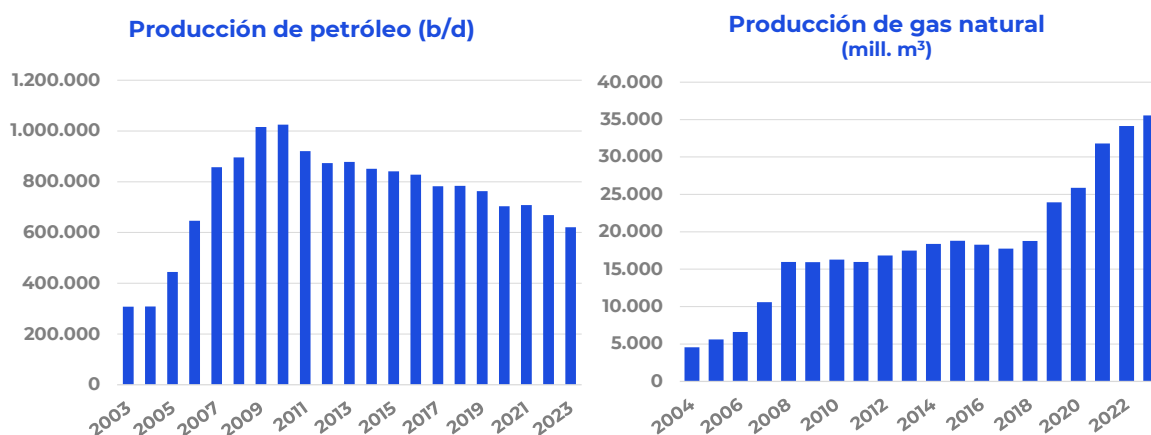
PIB	72.388 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	1,1%
INFLACIÓN	8,8%
SALDO FISCAL	7,9%
SALDO POR C/C	11,6%

Datos a 2023

progresivamente desde que alcanzase el pico de un millón de barriles diarios entre 2011-2012;

El sector de hidrocarburos domina la economía de Azerbaiyán. Representa alrededor del 35% del PIB, la mitad de los ingresos públicos y casi el 90% de las exportaciones. Bakú figura entre los veinte principales exportadores de petróleo y ocupa el 12º lugar en la exportación de gas natural. La producción de crudo, tradicionalmente el motor económico del país, ha ido reduciéndose

actualmente no consigue siquiera cumplir el acuerdo de producción de cuotas de la OPEP+(²). La caída de la producción obedece al agotamiento de las reservas (aproximadamente 7.000 millones de barriles de petróleo extraíbles), el envejecimiento de los pozos y a los desafíos técnicos y operativos que supone extraer el crudo de ellos, lo que eleva el coste de producción. La mayor parte del crudo azerí se encuentra en el yacimiento Azeri-Chirag-Gunashli (ACG), situado a orillas del Mar Caspio(³). El 80% de las exportaciones de petróleo se ha realizado a través del oleoducto Bakú-Tiflis-Ceyhan (BTC), que comenzó a operar en 2006 con una capacidad de 1,2 millones de barriles diarios. Sin embargo, tras la invasión rusa de Ucrania, el oleoducto BTC transporta el 100% de las exportaciones de petróleo azerbaiyano, ya que los otros dos oleoductos por los que daba salida a sus exportaciones, el de Baku-Supsa que conectaba con la costa de Georgia en el Mar Negro, y el que le conectaba con el puerto ruso de Novorossiisk acabaron suspendiendo su actividad en 2022(⁴).



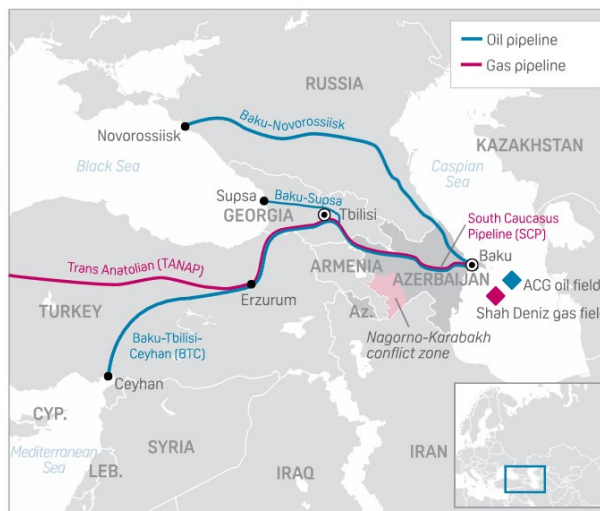
Fuente: BP Statistical Review of World Energy

La reducción en la producción de petróleo se ha compensado en parte por el aumento en la de gas natural. Actualmente, supera los 35.500 millones de metros cúbicos (m³), una cifra que todavía no representa una proporción elevada de la oferta global (apenas un 0,9%), pero que sorprende por el ritmo de crecimiento. En la última década, la producción de gas azerí ha aumentado un 10%, y la tendencia tiene visos de mantenerse. Las empresas energéticas globales planean invertir más de 40.000 millones de dólares en el desarrollo de los campos de gas de Azerbaiyán en la próxima década, lo que incrementaría la producción de gas en un tercio

- (2) Desde que se extendiese el acuerdo de cuotas de la OPEP+ el pasado mes de junio, el país no ha conseguido cumplir con los objetivos de producción mensuales, que le permiten generar 551.000 b/d.
- (3) Recientemente, la empresa británica BP anunciaba el lanzamiento de una nueva plataforma *offshore* en el Caspio, ubicada en el yacimiento de ACG, que tiene capacidad para procesar hasta 100.000 barriles por día (bpd), pese a que se espera que la producción alcance un máximo de 24.000 bpd, a medida que se perforen, completen y pongan en funcionamiento dos pozos adicionales. Se trata de la séptima plataforma *offshore* que se instala en este yacimiento que comenzó su producción en 1997.
- (4) Azerbaiyán podría ser uno de los países que más beneficio obtenga de la reconfiguración de las rutas energéticas del Caspio que se ha producido tras la guerra de Ucrania. Kazajstán, que antes de la invasión dependía de Rusia para el tránsito de su crudo, ha ampliado su acuerdo de exportaciones con Azerbaiyán de 1,5 a 2,2 millones de toneladas. Bakú empleará capacidad ociosa en el oleoducto BTC y se está barajando la posibilidad de que se transporte también a través del Bakú-Suspa.

con respecto a los niveles actuales⁽⁵⁾. Conviene señalar, sin embargo, que el gas natural genera rentas menores que el petróleo, y las exportaciones de Azerbaiyán enfrentan competencia en los mercados mundiales de otros productores como Qatar, Estados Unidos o Turkmenistán, lo que supone un reto añadido para el modelo económico rentista que sigue el país.

RED DE GASODUCTOS Y OLEODUCTOS DE AZERBAIYÁN



Fuente: S&P Global

La invasión rusa de Ucrania impulsó la asociación energética entre Azerbaiyán y la UE. En 2022, ambos firmaron un acuerdo estratégico para aumentar las exportaciones de gas azerí a Europa hasta los 20.000 millones de m³ al año para 2027, frente a los 10.000 millones que estaba exportando en ese momento. Sin embargo, atendiendo al volumen de producción actual y la capacidad de los gasoductos parece un objetivo difícil de conseguir. En 2023, las exportaciones azerís a la UE ascendieron hasta los 11.800 millones de m³, a través del Corredor Sur de Gas, que está compuesto por los gasoductos del Sur de Cáucaso (SCP) y su expansión (SCPX), Trans-Anatolia (TANAP), que pasa por Turquía, y el gasoducto Trans-Adriático (TAP)⁽⁶⁾. Los dirigentes azerbaiyanos confían en poder satisfacer esta demanda, pero, para ello, será necesario que aumenten la inversión en sus infraestructuras, algo que rechazan hacer si la UE no firma contratos de suministro a largo plazo. Bruselas, por su parte, se enfrenta a importantes limitaciones para financiar proyectos extractivos en el extranjero, ya que iría en contra de sus propios objetivos climáticos, que exigen reducir el consumo de gas natural en un 80% para 2040.

-
- (5) Azerbaiyán cuenta con tres principales yacimientos de gas natural: Shah Deniz, el bloque ACG y el campo de aguas someras Gunashli. La primera fase del campo Shah Deniz comenzó a operar en 2006 con una capacidad inicial de 10.000 millones de m³ por año. Shah Deniz II, la segunda fase del yacimiento, comenzó a operar en 2018 y, actualmente, produce 6.000 millones de m³ anuales, pero se espera que alcance 16.000 millones para el año 2030. En 2023, el presidente Ilham Aliyev anunció la tercera fase, Shah Deniz III, programada para comenzar en cuatro años. Además, existen otros proyectos importantes, como los de Absheron, con capacidad de 1.500 millones de m³ anuales y Umid, en operación desde 2012, que enfrenta importantes limitaciones para incrementar su capacidad.
- (6) SCP tiene una capacidad actual de aproximadamente 7.410 millones de m³/año y SCPX de unos 16.630 millones de m³ año. TANAP opera a una capacidad de unos 16.000 mill. m³/año y TAP a 10.000 mill. m³/año. Sin embargo, esta red de gasoductos tiene que abastecer al mercado doméstico, al mercado turco y cumplir con el compromiso de duplicar las exportaciones a Europa de aquí a 2027 hasta alcanzar los 20.000 millones de m³/año, por lo que se estima que se necesitarán mejoras significativas en estas rutas para gestionar volúmenes adicionales.

Más allá de su capacidad para abastecer los mercados globales de petróleo y gas, el modelo económico de Azerbaiyán se va a ver afectado por la disminución a largo plazo de la demanda global de combustibles fósiles, a medida que los países impulsan sus procesos de transición energética. La discusión acerca de la necesidad de reducir la dependencia de los hidrocarburos se remonta a principios de la década de 2000, pero los primeros planes concretos para diversificar la economía datan de 2016 y fueron actualizados en 2021, con la publicación del plan estatal “Azerbaiyán 2030”. Esta hoja de ruta identificó varios sectores clave para la inversión: industria, turismo y transporte y comunicaciones. Aunque el sector manufacturero sigue siendo pequeño (5% del PIB), se están tomando medidas para impulsarlo, como la creación de siete parques industriales, donde las empresas están exentas de impuestos sobre la propiedad, la tierra y las ganancias durante, al menos, diez años. Estos parques se centran en productos químicos, maquinaria, productos metalúrgicos y tecnología de la información y comunicaciones. Sin embargo, el país necesita atraer una considerable inversión extranjera para integrar plenamente estos sectores en las cadenas de valor globales y reducir la dependencia de las importaciones.

En cambio, sí que se han logrado avances significativos en un campo fundamental del sector servicios (50% del PIB): el transporte de mercancías. Como ya se ha dicho, el país se encuentra en la intersección de Europa, Rusia, Oriente Medio y Asia y, en consecuencia, lo atraviesan varios importantes corredores comerciales, entre los que destaca el Corredor Medio, también conocido como la Ruta Transcaspiana de Transporte Internacional (TITR), una red multimodal que conecta Europa con Asia⁽⁷⁾. El principal cuello de botella de esta ruta se encuentra en el mar Caspio, debido a las limitaciones de la infraestructura portuaria en ambas orillas. Además, Azerbaiyán también se encuentra en medio del Corredor Norte-Sur, que pretende conectar Rusia, Irán e India, lo que ayudaría al comercio ruso a llegar al Océano Índico.



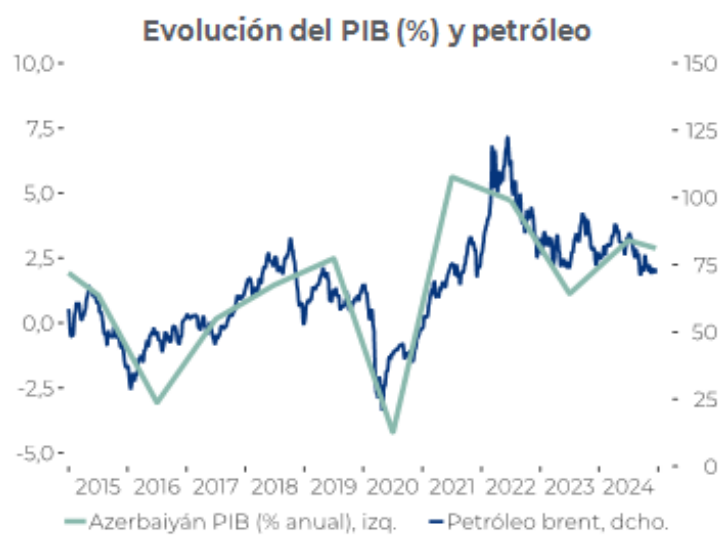
Fuente: Baku Research Institute, ECFR

(7) Esta ruta ha cobrado más relevancia a partir de la guerra de Ucrania, ya que se emplea como alternativa a la Ruta del Norte, que anteriormente transportaba más del 80% del comercio terrestre entre Europa y China. Sin embargo, las sanciones occidentales a Rusia hacen que el corredor del norte haya dejado de ser atractivo para el transporte de mercancías. En 2022, solo manejó 2,3 millones de toneladas de carga, pero con las inversiones que se plantean, el Banco Mundial proyecta que podría alcanzar los 11 millones de toneladas para 2030.

COYUNTURA ECONÓMICA MARCADA POR EL PETRÓLEO

En resumidas cuentas, el nuevo mapa de flujos comerciales y energéticos que ha surgido tras la guerra en Ucrania ha intensificado la importancia geoestratégica de Azerbaiyán. Europa necesita diversificar sus fuentes de energía y buscar nuevas rutas de transporte que le conecten con China, y Bakú ha sabido aprovechar su ubicación privilegiada y su buena relación con todas las potencias para posicionarse como un actor indispensable en la región. De paso, busca impulsar la diversificación de su propia estructura productiva y, de esta forma, reducir la enorme dependencia de los hidrocarburos. Por un lado, su condición de economía petrolera le ha permitido gozar de elevadas rentas y alcanzar un nivel de desarrollo económico muy por encima de la media de la región. Sin embargo, en otras ocasiones, también ha sido su principal lastre. Así pues, la economía azerí se encuentra enormemente expuesta a la volatilidad de los precios de las materias primas y a las fluctuaciones de la demanda global. Como consecuencia, la tasa de crecimiento del país viene, en gran medida, determinada por la cotización internacional del crudo o, más recientemente, por la evolución de los precios del gas.

Mientras que, en los años previos al estallido de la crisis del covid-19, el contexto bajista en el que se movían los precios del petróleo hundió a la economía en una grave crisis, posteriormente, el desempeño del país mostró una considerable expansión gracias al *boom* que vivieron los precios de la energía tras el repunte postpandemia y las turbulencias generadas por la guerra de Ucrania en los mercados. Sin embargo, la normalización de los precios en 2023 y el estallido del conflicto de Nagorno-Karabaj a finales de ese año volvieron a lastrar el PIB, que apenas se incrementó un 1,1%. A lo largo de 2024, se ha observado cómo el PIB no petrolero, en concreto, la construcción, el transporte y el turismo, debido en parte a que Azerbaiyán era la sede de la COP29, son los sectores que han sostenido la actividad económica. Se espera que el crecimiento del PIB se sitúe en el 3,2% a cierre de 2024, en parte también favorecido por la resolución del conflicto de Nagorno-Karabaj, que ha contribuido a estabilizar el contexto del país y aportar algo de certidumbre de cara al futuro.



Fuente: FMI, Macrobond

Para 2025, se espera que el crecimiento del PIB se ralentice hasta el 2,5%. La demanda interna sostendrá la actividad económica como consecuencia de las inversiones en la reconstrucción de la región del Karabaj. El peso decreciente del sector petrolero seguirá compensándose

parcialmente gracias al aumento en la producción de gas natural y a los nuevos desarrollos del petróleo. A pesar de ello, la dependencia de los ingresos por hidrocarburos sigue siendo un desafío estructural en un entorno global que transita hacia energías más limpias.

En lo que se refiere a la inflación, Azerbaiyán no ha sido ajeno a la crisis de precios que ha atravesado el contexto global desde el estallido de la guerra de Ucrania. En 2022, la inflación llegó a superar el 14%, fruto de las perturbaciones en los mercados energéticos y en las cadenas de suministro globales. Desde entonces, la reducción generalizada de los precios de los alimentos y de los productos no alimentarios han contribuido a relajar la tasa de inflación. Pese a que concluyó 2023 en un nivel todavía por encima del objetivo del banco central (del $4 \pm 2\%$), factores como la apreciación del manat azerbaiyano frente a las monedas de sus principales socios comerciales y la disminución de los precios de los alimentos (principal partida importadora), explican la caída de la inflación en 2024, que se espera que termine el año en el 2,1%. No obstante, persisten algunos riesgos inflacionarios como consecuencia de los posibles shocks externos, así como por la continua fortaleza de la demanda interna.



Fuente: CBA, Macrobond

En este contexto, el Banco Central de Azerbaiyán (CBA) ha mantenido una postura prudente. A lo largo de 2024, ha aplicado tres rebajas del tipo de interés de 25 pb, como reflejo de la estabilización de los precios dentro del rango objetivo; la tasa de referencia de la política monetaria se sitúa actualmente en el 7,25%, un nivel que se ha mantenido invariable desde el pasado mes de mayo.

Conviene señalar, sin embargo, que la política monetaria está subordinada al mantenimiento del tipo de cambio fijo con el dólar. Pese a que, oficialmente, en 2017 el BCA anunció la adopción de un tipo de cambio flotante, en la práctica el manat ha mantenido una paridad constante frente al dólar de 1,7 manat/dólar⁽⁸⁾. La estabilidad del manat azerbaiyano está respaldada por la coordinación entre el Banco Central de Azerbaiyán (CBA) y el Fondo Estatal de Petróleo de Azerbaiyán (SOFAZ), que realizan subastas frecuentes para satisfacer plenamente la demanda de divisas. Este enfoque que viene respaldado por el incremento de las reservas de divisas del Banco Central, que actualmente superan los 5 meses de importaciones, y fundamentalmente,

(8) El 21 de febrero de 2015, conocido como “el sábado negro”, el Gobierno devaluó bruscamente el manat, lo que provocó la pérdida de más de la mitad de su valor y derivó en una severa crisis económica y financiera.

del Fondo Estatal del Petróleo de Azerbaiyán (SOFAZ) que, en julio de 2024 (último dato disponible) acumulaba divisas por 58.000 mill.\$, equivalente al 75% del PIB del país. Hay que tener en cuenta que la creciente integración comercial y de inversiones con Turquía podría hacer que el manat sea más vulnerable a la volatilidad de la lira turca, una moneda que ha experimentado una fuerte depreciación en los últimos años.

SECTOR BANCARIO

El sistema bancario de Azerbaiyán se encuentra aún en fase de desarrollo y, pese a que ha experimentado mejoras significativas en los últimos años, sigue enfrentando desafíos importantes. En la actualidad, operan en el país 24 bancos, de los cuales 11 son de origen extranjero y otro, el Banco Internacional de Azerbaiyán (IBA, por sus siglas en inglés), es público y está participado por el ministerio de Finanzas. El sector presenta unas ratios de rentabilidad (3%) y capitalización adecuados (18%) adecuados. La morosidad ha caído a niveles mínimos históricos, apenas un 3,2% del total de los préstamos, lo que refleja una mayor solidez financiera.

Sin embargo, el sector sigue siendo relativamente débil como consecuencia de la elevada dolarización (alrededor del 40% de los depósitos se encuentran en moneda extranjera) que, pese a que ha disminuido en los últimos años, sigue representando una vulnerabilidad. Además, la participación estatal en el sector bancario es alta (el IBA, que tuvo que ser reestructurado en 2017, es la mayor entidad del país, con activos por valor de 10.000 millones \$), lo que limita la eficiencia y la competencia. Además, el mercado está dominado por unos pocos bancos grandes, lo que genera una alta concentración y limita las posibilidades de financiación bancaria.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Envidiable fortaleza de las cuentas públicas. Registra recurrentes superávits fiscales gracias a los enormes ingresos procedentes de los hidrocarburos. No obstante, esto hace que el sistema fiscal sea vulnerable a las fluctuaciones en los precios de la energía. El gasto público se ha incrementado en los dos últimos años como consecuencia de la reconstrucción postconflicto.
- ➔ La Compañía Estatal de Petróleo de Azerbaiyán (SOCAR) es clave para la economía, ya que gestiona la producción de petróleo y gas natural, cuyos beneficios se acumulan en el Fondo Estatal de Azerbaiyán (SOFAZ). Este fondo tiene como objetivo estabilizar la economía y gestionar los ingresos intergeneracionales derivados de los recursos naturales. El SOFAZ juega un papel crucial en financiar el presupuesto nacional.
- ➔ Enorme margen de endeudamiento. La deuda pública se sitúa en un nivel cómodo, ligeramente superior al 20% del PIB. De las tres principales agencias de *rating*, solo Fitch lo califica dentro del grado de inversión.

SÓLIDA POSICIÓN FISCAL

La política fiscal del país se encuentra fuertemente influenciada por los ingresos procedentes de los hidrocarburos, que representan alrededor de la mitad de los ingresos totales del país. En consecuencia, a pesar de que Azerbaiyán presenta un elevado nivel recaudatorio, habitualmente superior al 30% del PIB, su sistema fiscal es extremadamente vulnerable a las fluctuaciones del precio de la energía.

En este contexto, resulta crucial subrayar la importancia que el Fondo Estatal de Azerbaiyán (SOFAZ), anteriormente mencionado, y la Compañía Estatal de Petróleo de Azerbaiyán (SOCAR) tienen para las cuentas públicas del país. SOCAR es la entidad que posee y gestiona las operaciones de refino y producción de petróleo y gas natural. Las ganancias que genera se acumulan en SOFAZ, que tiene como objetivo administrar los ingresos del país, apoyar la estabilidad económica y hacer viable la gestión intergeneracional de los ingresos petroleros. En resumen, SOCAR es la principal fuente de ingresos para SOFAZ, que, a su vez, juega un papel fundamental en la financiación del presupuesto estatal y la estabilización de la economía de Azerbaiyán.

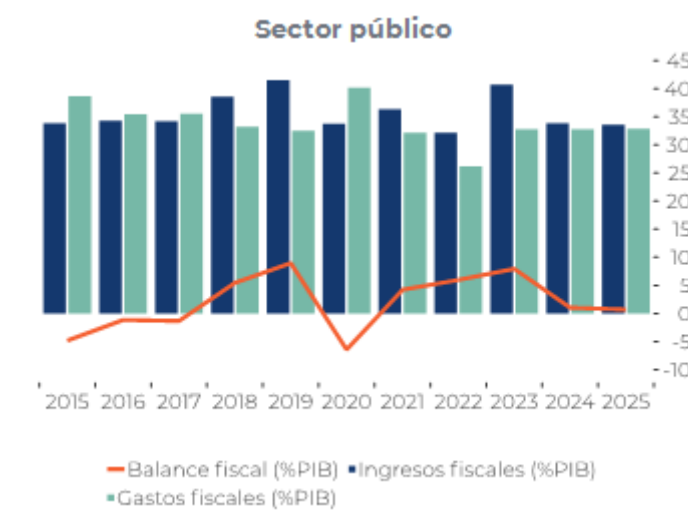
Pese a que los activos del SOFAZ han crecido de forma ininterrumpida en la última década, la cada vez mayor relevancia de sus transferencias como proporción de los ingresos públicos plantea importantes desafíos para la sostenibilidad de las cuentas públicas⁽⁹⁾. En 2019, las autoridades introdujeron la regla de sostenibilidad fiscal como parte de un paquete de reformas de gestión de las cuentas públicas. Esencialmente, la regla establece un límite a la cantidad de fondos que se pueden transferir desde SOFAZ al presupuesto nacional (30% de los

(9) Las transferencias de SOFAZ como proporción de los ingresos del presupuesto estatal de Azerbaiyán han mostrado una tendencia creciente a lo largo del tiempo. En 2005, representaban solo el 7,3% de los ingresos presupuestarios, pero alcanzaron un máximo del 58,2% en 2013. En 2020, en el contexto de la lucha contra el covid-19, esta cifra aumentó al 49,4%, y, desde entonces, se ha mantenido en un nivel similar. Es decir, actualmente, las transferencias procedentes del SOFAZ representan alrededor de la mitad de los ingresos públicos del país. Existe el objetivo de reducir esta proporción a alrededor del 25% para 2025 y al 15% para 2035.

ingresos petroleros de ese año), limita el crecimiento del gasto público y el de la deuda hasta el 20% del PIB y aspira a reducir el déficit no energético. Sin embargo, como consecuencia de los shocks externos derivados de la crisis del covid y de su impacto en los mercados de hidrocarburos, el Gobierno tuvo que suspender temporalmente la aplicación de la regla fiscal hasta 2022.

El gasto público (estructuralmente elevado) supone alrededor del 30% del PIB. Recientemente ha aumentado como consecuencia de la reconstrucción de los territorios recuperados en el conflicto del Nagorno-Karabaj. Se han asignado recursos al llamado Programa Gran Retorno equivalentes al 10% del PIB en 2023 y al 4% del PIB en 2024.

Un dato relevante es que el precio fiscal de equilibrio de Azerbaiyán, aquel que indica el precio por barril necesario para equilibrar el presupuesto estatal, ha aumentado sustancialmente: en 2024 ha sido de 79,6 dólares por barril, en contraste con años anteriores (55,2 \$ en 2023) debido a las mayores necesidades de gasto. Si bien está ligeramente por debajo de la cotización media que ha registrado el barril de Brent en 2024 (alrededor de los 80,2 \$/barril), apunta a unas cuentas públicas en una situación de equilibrio. De hecho, se proyecta que el país cierre 2024 con un margen fiscal mínimo, equivalente al 1% del PIB.



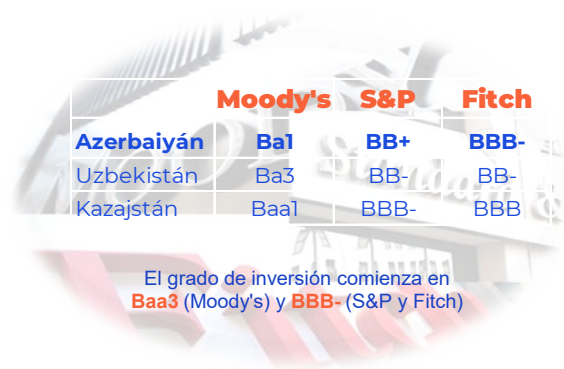
Fuente: FMI

La deuda pública de Azerbaiyán experimentó un crecimiento importante a raíz de la crisis económica que atravesó el país en 2015. Desde entonces, se ha mantenido en un cómodo rango de entre el 20-25% del PIB, lo que deja un amplísimo margen de endeudamiento, que refuerza, más si cabe, la fortaleza de las cuentas públicas.

De las tres agencias de calificación, solo Fitch le otorga grado de inversión, ya que valora de forma positiva la fortaleza y flexibilidad de sus finanzas públicas y externas. Mientras, las otras dos agencias, Moody's y Standard and Poor's, lo sitúan un escalón por debajo.



Fuente: FMI



Fuente: Trading Economics

4. SECTOR EXTERIOR

- La balanza comercial azerí presenta un elevado grado de concentración sectorial como consecuencia de la importancia de los hidrocarburos en la estructura productiva del país. Las exportaciones (29.203 mill.\$), duplican a las importaciones (16.397 mill.\$), lo que deriva en abultados superávits comerciales. Estrechos vínculos comerciales con la UE y Turquía.
- El país ha mantenido superávits por cuenta corriente significativos, con un récord de casi 30% del PIB en 2022 como resultado de la crisis energética que causó la guerra de Ucrania. Actualmente, el superávit se sitúa alrededor del 9% del PIB, aunque se espera que disminuya con la caída de la producción de petróleo y el auge de las energías renovables.
- La deuda externa de Azerbaiyán ha disminuido significativamente en los últimos años (37% del PIB en 2017, frente al 21% en 2023) gracias al robusto comportamiento económico y a los altos ingresos derivados del sector energético. La deuda está principalmente concentrada en el sector público (más del 60%) y casi toda está contraída a largo plazo, lo que facilita su gestión.

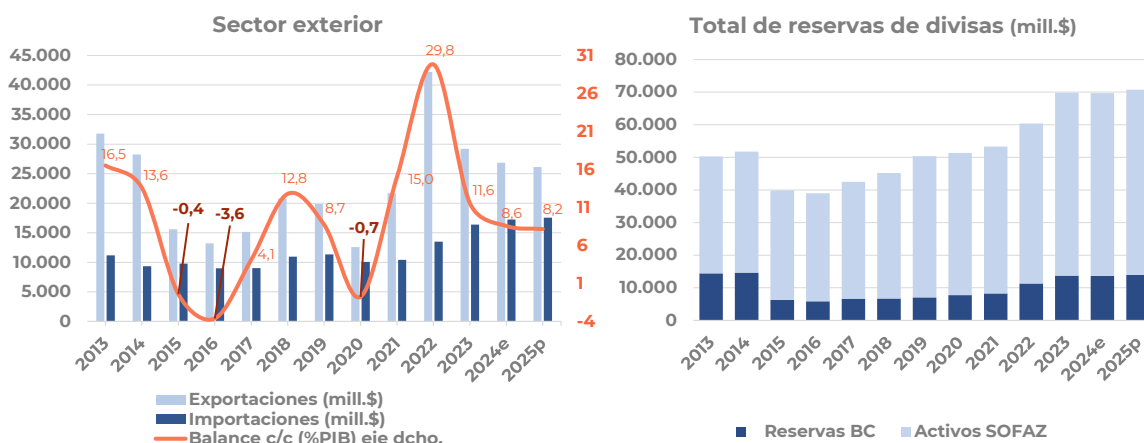
AMPLIA SOLVENCIA EXTERNA

La escasa diversificación productiva del país determina la composición de su balanza comercial. El sector de los hidrocarburos conforma el grueso de las exportaciones (29.203 mill.\$ en 2023). Mientras, las importaciones (16.397 mill.\$ en 2023) se distribuyen entre alimentos, maquinaria y otro tipo de equipamiento. La Unión Europea es el principal cliente del país, ya que representa alrededor del 60% de las exportaciones, seguido de lejos por Turquía (15,8%). Las importaciones, por su parte, se encuentran más repartidas entre los distintos proveedores: Rusia es el primero, con un 20% de cuota, seguido por la UE (15%) y Turquía (13,3%).

Fruto de esta composición de la balanza comercial, Azerbaiyán ha disfrutado de amplios superávits por cuenta corriente, a excepción de la crisis de 2015 y 2016, cuando los precios del barril de Brent se situaban por debajo de los 50 \$. Sobresale el abultadísimo superávit que registró en 2022 (cercano al 30% del PIB) como resultado del incremento desaforado que vivieron los precios tanto del gas como del petróleo tras la invasión rusa de Ucrania.

Posteriormente, el superávit corriente se relajó en paralelo a la normalización de los precios energéticos y al incremento de las importaciones derivadas de la reconstrucción de Nagorno-Karabaj. No obstante, aún se sitúa alrededor del 9% del PIB. Se espera que este superávit se mantenga de cara al futuro, aunque se proyecta una erosión gradual a medida que siga cayendo la producción petrolera del país y aumente la contribución de las renovables al mix energético global.

El superávit de la cuenta corriente explica los importantes flujos de capital salientes, que han permitido posicionar al país como proveedor neto de capital. A la vez, también ha recibido importantes cantidades de inversión extranjera directa (IED) proveniente de Reino Unido, Turquía y Rusia. De hecho, a pesar de los esfuerzos de las autoridades por desarrollar nuevos sectores productivos, la inversión en otras ramas de actividad sigue siendo limitada y, en 2023, el 70% de la IED que recibió el país se destinó al sector del petróleo y el gas. Todo ello ha contribuido a alimentar el gigantesco colchón de reservas de divisas (CBA y SOFAZ) que, como ya se ha mencionado, realiza un papel fundamental en el mantenimiento del marco cambiario.

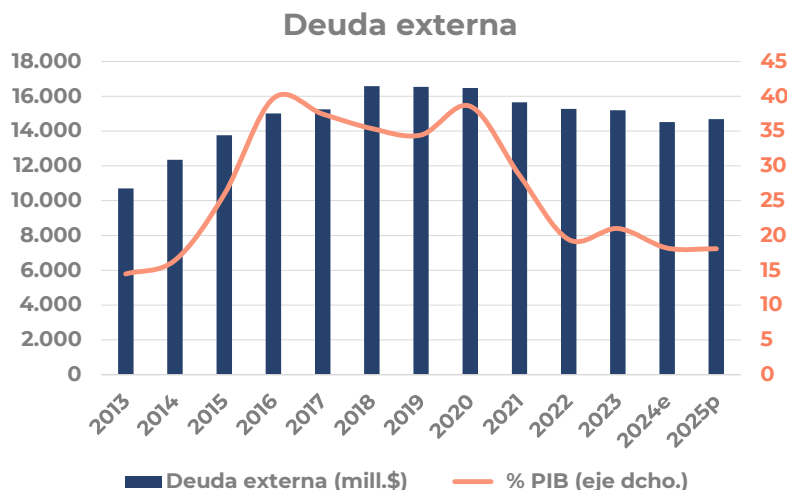


Fuente: IIF

DEUDA EXTERNA

La deuda externa de Azerbaiyán ha disminuido considerablemente en los últimos años y se mantiene en niveles moderados. La rápida caída del endeudamiento externo (21% del PIB en 2023, frente al 37% que registró en 2017) obedece a la favorable evolución económica del país y a los enormes ingresos del sector energético, favorecidos por el auge de los precios de los hidrocarburos tras la invasión de Ucrania. De hecho, los activos del Fondo Estatal de Petróleo (SOFAZ) superan ampliamente la cantidad de deuda externa del país.

La deuda externa está concentrada en el sector público, que representa más del 60% del total, lo que responde a la limitada participación del sector privado en la economía. Prácticamente la totalidad se encuentra contraída a largo plazo, lo que permite una gestión muy cómoda por parte de las autoridades. El servicio de la deuda apenas ascendió al 12,6% de los ingresos externos en 2023.



Fuente: IIF

5. CONCLUSIONES

- El poder político y económico en Azerbaiyán está concentrado en una pequeña élite formada por la familia del presidente Ilham Aliyev y la de su esposa, la familia Pashiyev. Desde 2003, Aliyev ha consolidado su control mediante el uso de los ingresos del sector energético para alimentar las redes clientelistas con las que se ha garantizado la lealtad de las élites. Aunque el régimen ejerce un dominio absoluto sobre el sistema político del país, enfrenta un desafío a medio plazo: la posible reducción de ingresos de hidrocarburos por el agotamiento de recursos y el impulso de las energías renovables, lo que podría poner en riesgo el respaldo de las élites al sistema.
- La operación militar que llevaron a cabo las tropas azerís en 2023 puso fin a más de tres décadas de conflicto en la región de Nagorno-Karabaj. Además, ha afianzado la figura de Ilham Aliyev como uno de los líderes históricos en la construcción de la nación, ha disparado su popularidad y ha reconfigurado las relaciones de poder regionales en favor de Bakú. Azerbaiyán, innegablemente superior a Armenia y envalentonado en el escenario internacional, está persiguiendo un acuerdo de máximos, lo que podría volver a desestabilizar el tablero regional.
- La transformación que han sufrido las redes energéticas y comerciales entre Europa y Asia desde el estallido de la guerra de Ucrania está beneficiando enormemente al país. Azerbaiyán ha sabido aprovechar su posición estratégica y sus abundantes recursos naturales para perseguir una política exterior multivectorial y ambivalente. De esta forma, mantiene buenas relaciones con las grandes potencias de la región, la Unión Europea, Rusia, Turquía, e, incluso, Israel. Una auténtica pericia en vista del entorno de tensiones y rivalidades por el que se caracterizan actualmente las relaciones internacionales.
- A pesar de los esfuerzos por diversificar, la economía sigue teniendo una fuerte dependencia de las rentas de los hidrocarburos. Azerbaiyán se enfrenta a un contexto de

agotamiento de los yacimientos petroleros a medio plazo y al auge de la producción de gas natural. Cuenta con uno de los yacimientos de gas natural más grandes del mundo (Shah Deniz). No obstante, conviene tener en cuenta que los ingresos procedentes del gas no resultan tan lucrativos como los del petróleo, que el mercado gasístico es más competitivo y que se trata de ingresos en declive debido a la transición energética global que pretenden llevar a cabo las economías desarrolladas.

- Pese a que su solvente posición fiscal y externa garantiza la viabilidad y estabilidad del país en el corto y medio plazo, la elevada vulnerabilidad de la economía a las fluctuaciones del precio del petróleo representa un riesgo importantísimo. Persisten desafíos en lo relacionado con la estabilidad fiscal a largo plazo. Si bien las autoridades han tomado medidas con la adopción del nuevo marco fiscal, es posible que sean difíciles de poner en práctica, dada la debilidad del marco institucional. Resulta cada vez más urgente que las autoridades impulsen la diversificación de la economía hacia los sectores no energéticos, algo que, a pesar de los distintos intentos, no han logrado hacer en el pasado.