

INFORME RIESGO PAÍS

GUINEA

Madrid, 18 de diciembre de 2024

GUINEA

Fragilidad institucional y riesgo de violencia política. La crisis política de 2018-20 y el golpe de Estado de 2021 reflejan las carencias del marco político. El 4 de septiembre de 2021 el Presidente Alpha Condé era arrestado por las Fuerzas Especiales del Coronel Doumbouya. El golpe fue relativamente pacífico e, inicialmente, bien recibido por amplias capas de la población.

Deriva autoritaria y alargamiento de los plazos para la restauración democrática. En octubre de 2022 la CEDEAO llegó a un acuerdo con la Junta militar para convocar elecciones (máximo en enero de 2025). Sin embargo, resulta dudoso que vaya a cumplirse con los plazos de este plan y todo indica que, ya sea con mayor o menor cobertura de apariencia democrática, la junta militar continuará en el poder y/o ejerciendo una gran influencia sobre el mismo.

Notable crecimiento y alto potencial minero. Frente a la adversa coyuntura internacional el país ha mostrado una notable resistencia. Su enorme riqueza mineral, principalmente bauxita, oro y hierro, está atrayendo con intensidad el capital extranjero. Las perspectivas, tanto a corto como a medio y largo plazo, son muy positivas. No obstante, la explosión del principal depósito de petróleo del país en diciembre de 2023 provocó durante meses escasez de combustible y redujo el crecimiento en 2024 al 4,1% del PIB. Se espera que en 2025 vuelva a repuntar hasta el 5,7%. Del mismo modo, la inflación se vio afectada, elevándose hasta una cifra estimada del 11,5% en 2024, y previsiblemente se moderará por debajo del 10% en 2025.

Indicadores de solvencia favorables. En 2024 el déficit fiscal (3% del PIB) y externo (10,9% del PIB) se han deteriorado ligeramente. No obstante, el endeudamiento, tanto público como externo, sigue siendo moderado. Asimismo, el servicio de la deuda es manejable. Si bien las reservas parecen bajas en términos relativos, alcanzan ya un nivel aceptable en términos absolutos y crecen de forma sostenida. El riesgo de sostenibilidad de la deuda está calificado como moderado por el FMI.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Sistema político y marco institucional frágil. Guinea arrastra una larga historia de golpes de Estado y gobiernos autocráticos. La deriva autoritaria del ex presidente Alpha Condé durante el periodo 2018-20 desembocó en el golpe de Estado de 2021.
- ➔ El golpe del 5 de septiembre de 2021 fue bien recibido inicialmente por amplias capas de la población y apenas se registró violencia en las calles. Sin embargo, la Junta militar, liderada por el coronel Mamady Doumbouya, ha ido postergando los plazos para la reinstauración democrática, generando cada vez más descontento entre la oposición y la comunidad internacional. Ante la amenaza de sanciones por parte de la Comunidad Económica de Estados de África Occidental (CEDEAO), la Junta acordó celebrar elecciones en un plazo máximo de 24 meses (la fecha límite es enero de 2025). Todo indica que este plazo se incumplirá nuevamente.
- ➔ Dado el contexto internacional y la creciente presencia de Rusia en la región, a pesar de los incumplimientos con el programa de restauración democrática, Guinea logró que se le levanten las sanciones económicas por parte de la CDEAO en 2024. El mayor riesgo para la estabilidad seguramente no provenga en estos momentos del exterior, sino de la inestabilidad social derivada de la mayor represión política y del riesgo de una nueva asonada militar.

INCIERTO PANORAMA PARA LA RESTAURACIÓN DEMOCRÁTICA

POBLACIÓN	14,1 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	1.360 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	3.992 \$
EXTENSIÓN	245.857 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	República presidencialista
CORRUPCIÓN	141/180

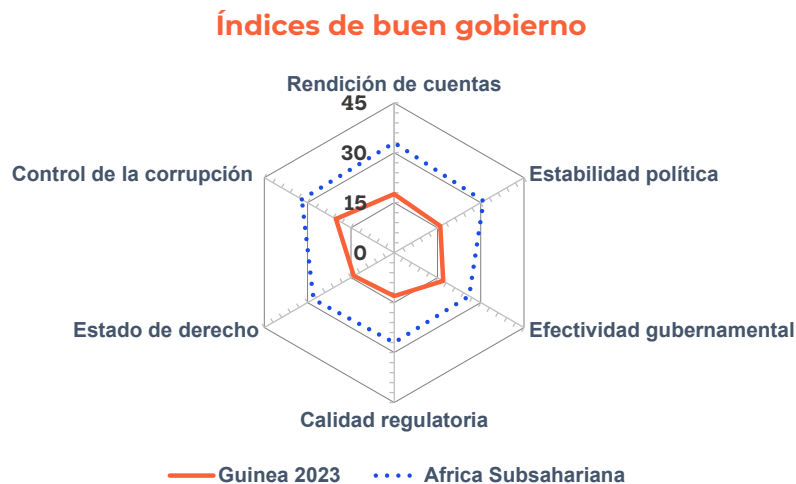
Desde su independencia en 1958, la historia política de Guinea ha estado marcada por gobiernos autocráticos, golpes de Estado, elecciones fraudulentas y represión de la disidencia. Esta volatilidad política ha ido de la mano de una gestión económica deficiente y una

gobernanza precaria. Si bien en la década pasada parecía que el país entraba en una etapa de consolidación democrática, apoyada en la mejora de las perspectivas económicas, la posterior deriva autoritaria del presidente Condé y el golpe de Estado de 2021 han puesto nuevamente de relieve la fragilidad institucional del país. Guinea afronta en estos momentos un complejo e incierto panorama político de cara a la reinstauración de la democracia.

Las primeras elecciones se celebraron formalmente en 1993. No obstante, hubo que esperar a 2010, tras el rocambolesco intento de asesinato del entonces jefe de la Junta militar⁽¹⁾, para que tuvieran lugar unos comicios considerados libres y transparentes por la comunidad internacional. Los comicios de 2010 dieron de forma ajustada la victoria a Alpha Condé, líder de la Agrupación del Pueblo de Guinea (APG). Tras superar una primera intentona golpista en 2011, Condé se consolidó en el poder y revalidó su mandato en las presidenciales de 2015, con el 57,8% de los votos.

(1) Se trataba del capitán Dadis Moussa Camara, que tras ser herido por el jefe de su propia guardia presidencial, fue evacuado a Marruecos. En su ausencia, bajo la presión de EEUU, el jefe interino del Gobierno convocó las elecciones que Camara había prometido llevar a cabo cuando tomó el poder dos años antes, tras la muerte del Presidente Lansana Conté.

Parecía entonces que Guinea entraba en un esperanzador periodo de mayor estabilidad democrática y crecimiento económico. Todo indicaba que el apoyo de las IFI y la entrada de inversión extranjera, atraída por las riquezas minerales, podrían favorecer una mayor prosperidad y consolidación institucional. Sin embargo, a partir de 2018-2020 se hizo de nuevo patente la fragilidad del sistema político y las fuertes tensiones sociales y étnicas que padece el país. No en vano, a pesar de la leve mejoría registrada durante la década pasada, los indicadores de buen gobierno elaborados por el Banco Mundial continúan situados en una posición pésima, muy por debajo de la media del África Subsahariana, con valores especialmente negativos en cuanto al Estado de derecho, calidad regulatoria y corrupción.



Fuente: Banco Mundial

CRISIS POLÍTICA Y GOLPE DE ESTADO

En efecto, durante el segundo mandato de Alpha Condé las tensiones con la oposición de la UFDG (Unión de Fuerzas Democráticas de Guinea) fueron crecientes. Comenzando con las acusaciones de fraude en las presidenciales de 2015 y las locales de 2018, pasando por el retraso en la convocatoria de las elecciones legislativas, previstas para 2019 y culminando con el polémico referéndum constitucional para eliminar el límite de mandatos presidenciales de marzo de 2020. Sin duda, fue el anuncio de este referéndum lo que terminó por romper la confianza de la oposición en el presidente, ya que a sus ojos se hacía evidente su deriva autoritaria y su intención de perpetuarse en el poder. De inmediato se desataron protestas y disturbios por todo el país, que provocaron más de 30 muertos. Las advertencias de la comunidad internacional para que se iniciase entonces un proceso de diálogo cayeron en saco roto, y se celebraron conjuntamente las elecciones legislativas y el referéndum, en medio de una creciente represión. Debido al boicot de la oposición, el AGF de Condé obtuvo una aplastante victoria en las legislativas, así como la aprobación del polémico referéndum con el 89% de los votos. Unos meses después, en octubre, Alpha Condé revalidaba su tercer mandato frente al líder opositor Cellou Dalein Diallo, con el 59,4% de los votos según la Comisión Nacional Electoral. Sin embargo, días antes de conocerse los resultados Diallo se declaró ganador y, posteriormente, llamó a la protesta a sus seguidores, lo que se saldó con su arresto domiciliario durante 10 días y más de una docena de muertos en las calles.

Además de la crisis política, el deterioro de la situación económica debido a la crisis sanitaria y el alza del precio de alimentos y carburantes también jugaron un papel relevante en el descontento social previo al golpe de Estado. Un mes antes de que se produjera el golpe, se anunciaron subidas del precio de la gasolina, y poco después se aprobaron nuevos impuestos y subidas de tasas, en un esfuerzo por equilibrar el presupuesto. A esto hay que sumar el creciente descontento en el estamento militar. El presupuesto incluía disposiciones para aumentar la financiación de la Asamblea Nacional y los servicios presidenciales, pero recortaba algunas ayudas a las fuerzas de seguridad, como la policía y el ejército. Además, se especula que el líder del golpe, el Coronel Mamady Doumbouya, hasta entonces jefe de las Fuerzas Especiales, podría haberse visto empujado a la intentona golpista debido a los rumores sobre su posible arresto⁽²⁾.

De este modo, tras cumplir poco más de un año de su tercer mandato, el 4 de septiembre de 2021, Alpha Condé era detenido por las Fuerza Especiales y se ponía fin definitivamente al periodo más esperanzador para la democratización experimentado en décadas. El golpe fue relativamente bien recibido por amplias capas de la población, y la violencia se redujo a algunas escaramuzas en la capital. En las horas posteriores a la destitución de Condé hubo celebraciones espontáneas en las calles, sobre todo, aunque no exclusivamente, en los bastiones del principal partido de la oposición, en los suburbios de Conakry y Labé, y no se registraron protestas contra el golpe.

El coronel Doumbouya anunció que tomaba el poder al frente del transitorio "Comité Nacional de Reconciliación y Desarrollo" (CNRD) debido a "la calamitosa situación política, la instrumentalización del poder judicial, el incumplimiento de los principios democráticos, la extrema politización de la administración pública, así como la pobreza y la corrupción". Liberó a los opositores encarcelados durante el gobierno de Condé, prometió respetar el Estado de derecho y los contratos mineros de las empresas extranjeras. Finalmente, se comprometió, en ese primer momento, a reestablecer el orden democrático en un plazo de 18 meses.

En principio, pues, el golpe fue relativamente pacífico, apenas afectó a la actividad económica y, a diferencia de los casos de Malí y Burkina Faso, sí parece que tenía en origen cierta legitimación popular o, incluso, prodemocrática. Sin embargo, al igual que ha ocurrido en estos dos países vecinos, el calendario de reinstauración democrática se ha aplazado repetidamente, lo que genera un creciente escepticismo sobre las verdaderas intenciones de Doumbouya acerca de su permanencia en el poder. Esto abre un incierto panorama político, en el que iríamos a un creciente choque no solo con la oposición a la Junta militar, agrupada en torno al Foro de las Fuerzas Vivas de Guinea (FFVG), sino con la comunidad internacional, y especialmente con la Comunidad Económica de Estados de África Occidental (CEDEAO).

(2) Paradójicamente, bajo el mando de Doumbouya las fuerzas especiales, creadas "para luchar contra el terrorismo" en 2018, se habían convertido en firmes defensoras del gobierno de Condé. En octubre de 2020 sofocaron un motín en Kindia, y algunas fuentes sugieren que también participaron en la represión de las manifestaciones contra el tercer mandato de Condé. Parece que la creciente influencia de las fuerzas especiales preocupó a los altos cargos del Gobierno. El 1 de junio de 2021, el presidente Condé promulgó un decreto para crear una nueva unidad de seguridad, llamada Batallón de Intervención Rápida, con el objetivo de hacer contrapeso a las fuerzas especiales. Posteriormente, circularon rumores de que Doumbouya había sido detenido. Es posible, pues, que Doumbouya liderara el golpe de forma preventiva, aprovechando la pérdida de legitimidad de Condé.

PROMESAS, RETRASOS Y LEVANTAMIENTO DE SANCIONES

La CEDEAO ha mantenido desde las primeras semanas del golpe un tira y afloja con la junta militar, amenazando con imponer fuertes sanciones si no se restauraba la democracia. Sin embargo, en la práctica ha sido bastante flexible con los incumplimientos por parte de Guinea, llegando, finalmente, a levantar las sanciones económicas el pasado mes de febrero de 2024, una clara señal de la pérdida de influencia de la comunidad internacional y de los países occidentales en el Sahel. No obstante, la CEDEAO mantiene suspendida a Guinea de la organización, así como las prohibiciones de viaje sobre individuos concretos del régimen.

Inicialmente, gracias en buena medida a la amenaza de nuevas sanciones, la CEDEAO logró en octubre de 2022 arrancar a la junta el compromiso de celebrar elecciones en un plazo máximo de 24 meses (los militares pretendían 36), a contar, eso sí, desde enero de 2023 (por tanto, a celebrar en enero de 2025). Además, el coronel Doumbouya, se comprometió a que ni él ni ningún otro miembro de la Junta se presentaría a los futuros comicios. Esto calmó momentáneamente los ánimos en la oposición, que a lo largo de 2022 había ido incrementando la convocatoria de protestas y se había enfrentado con un creciente grado de represión y con el arresto de sus líderes.

Sin embargo, en los dos últimos años ha cambiado radicalmente el equilibrio de poder en la región, lo que hace poco probable la intensificación de las sanciones hacia Guinea, a pesar de que las probabilidades de que se cumpla lo pactado con la CEDEAO parecen escasas. En primer lugar, estuvo el escaso, incluso contraproducente, resultado de las duras sanciones aplicadas contra la vecina Mali, cuyo gobierno militar terminó por expulsar a las tropas francesas y estrechar lazos con Rusia y el grupo Wagner. Sin embargo, el punto de inflexión llegó con los golpes de Estado en Burkina Faso, en 2022, y, especialmente, el de julio de 2023 en Níger. En septiembre de 2023 estos dos países junto con Mali formalizaron una alianza militar (La Alianza de Estados del Sahel). Bajo el liderazgo maliense y con clara influencia del Kremlin la organización tenía como objetivo fundacional disuadir a la CEDAO y/o a Francia de una eventual intervención militar en Níger, hasta ese momento el bastión de la presencia militar antiyihadista francesa en la región. A pesar de los rumores, esta intervención nunca se produjo⁽³⁾. No obstante, en enero de 2024 esta nueva alianza fue más allá, con el anuncio de su intención de abandonar definitivamente la CEDEAO debido a la imposición de sus “inhumanas sanciones”. Como consecuencia, en febrero de 2024, y sin contraprestación alguna, la CEDEAO decidió suavizar las sanciones contra estos países. En el caso de Guinea, que mantiene relaciones cordiales con los integrantes de la alianza y se especula con su posible unión a la misma, se levantaron por completo las sanciones de carácter económico.

El contexto internacional no invita, pues, a pensar que la Junta militar vaya a estar muy presionada para cumplir con el plan de restauración democrática. Al contrario, lo que se observa en los últimos meses es una mayor represión de la oposición, un mayor control militar

(3) La inacción se debe a la división de opiniones en el seno de la CEDEAO, la falta de medios para llevar a cabo una operación de semejante escala si no es con la implicación de las tropas de Francia y/o EEUU, y de la oposición del Consejo de Seguridad de la Unión Africana, muchos de cuyos miembros temen que ello solo agravaría la situación de seguridad en toda la región, particularmente en lo que respecta al yihadismo.

del Ejecutivo⁽⁴⁾ y, finalmente, una corriente de opinión oficialista para que se permita a Doumbouya presentarse a las próximas elecciones, todo ello frente a la creciente crispación de las fuerzas opositoras, que tienen ya escasa confianza en que se cumpla el plan para restaurar la democracia.

Así, en los dos últimos años, a pesar de estar prohibidas, se han ido sucediendo diversas protestas de la oposición, con el resultado de decenas de manifestantes muertos a manos de las fuerzas de seguridad y centenares de detenidos. Desde el inicio de las protestas, en mayo de 2022, la cifra acumulada de manifestantes muertos superaría ya la treintena. Asimismo, en 2023 algunos de los principales líderes opositores, como Abdoul Sacko e Ismaël Diallo, fueron arrestados. Finalmente, el pasado mes de octubre de 2024 se anunció la disolución de 53 partidos políticos (en su mayoría pequeños) y la suspensión de otros 54 durante tres meses, al tiempo que se ponía a otros 67 (incluidas las formaciones más grandes) «en observación» durante tres meses. El Gobierno alegó supuestos incumplimientos del marco legal que rige los partidos políticos en el país, entre ellos, carecer de sede en Guinea o cuestiones sobre las finanzas del partido. También acusó a los activistas de los partidos de abusar de las libertades públicas, de forma que amenazaban el orden social. Los partidos sometidos a observación deben ajustarse a la normativa vigente en dicho plazo de tres meses o se exponen a la suspensión. Estas medidas se interpretan como una “preparación” de cara a unas futuras elecciones bajo el control de la Junta militar.

En julio de 2024, con más de seis meses de retraso, se presentó el borrador de la nueva Constitución. El texto no incluye ninguna referencia a la posibilidad de que Damboouya o los militares puedan o no presentarse a las futuras elecciones. La carta magna debería ser sometida a referéndum antes de que acabe el año si se pretende celebrar las prometidas elecciones en enero de 2025, algo que parece inviable. En cualquier caso, todo indica que, con o sin retraso, de producirse un retorno formal a la democracia bajo un Ejecutivo de carácter civil, sería bajo un estricto control de la Junta militar, si no directamente encabezada por Damboouya. Quizás el único elemento que podría alterar estos planes sería un alzamiento en el propio estamento militar, algo que parecen temer las autoridades y que ha llevado a una creciente purga entre los altos mandos del ejército, la más llamativa la del ex jefe de las Fuerzas Armadas, Sadiba Koulibaly, que fue arrestado el pasado mes de junio y que murió semanas después en la cárcel.

Ciertamente, tal y como teme la Junta militar, no se puede descartar un nuevo golpe de Estado. De hecho, en septiembre pasado las autoridades guineanas desmintieron diversos rumores que apuntaban a una intentona golpista tras conocerse que tuvieron lugar unos enfrentamientos armados en torno al palacio presidencial de Kaloum. Durante aquel día, la península de Kaloum de Conakry, donde se encuentra el complejo presidencial y numerosos ministerios, permaneció bloqueada con importantes fuerzas militares desplegadas alrededor de la ciudad⁽⁵⁾.

(4) El 19 de febrero de 2024, Doumbouya decidió destituir al todo el Gobierno a raíz de un rifirrafe público entre el primer ministro, Bernard Goumou, y el ministro de Justicia, Alphonse Charles Wright. Al parecer, Doumbouya estaba particularmente descontento con la deficiente organización y gestión de algunos ministerios y buscaba dar un golpe de efecto. La Junta nombró como nuevo primer ministro a Mamadou Oury Bah, que fue líder de la oposición a Alpha Condé.

(5) La información más difundida sugiere que el ataque fue lanzado por varios soldados de las «etnias de la selva» del sureste de Guinea, enfadados por las purgas militares, que parecen afectar desproporcionadamente a estos grupos. El detonante habría sido el hallazgo, el 25 de septiembre, del cadáver del coronel Celestin Bilivogui casi un año después de su desaparición.

En definitiva, si bien la economía parece seguir al margen de la política y a corto plazo la situación es relativamente estable debido al control militar, lo cierto es que el marco político y social sigue siendo extremadamente frágil. A pesar del compromiso para celebrar elecciones como tarde en enero de 2025, lo más previsible que se produzcan nuevos retrasos y el agravamiento del clima represor. No obstante, la probabilidad de que ello provoque un mayor aislamiento y/o de que se apliquen sanciones por parte de la comunidad internacional se ha reducido en el último año. Por último, como hemos señalado, no se puede descartar que se produzca un golpe de Estado promovido desde dentro del propio régimen militar.

RELACIONES EXTERIORES

Tradicionalmente la política exterior de Guinea se había centrado en sus lazos con la antigua metrópoli, Francia, y con la UE, así como con sus vecinos a través de la CEDEAO⁽⁶⁾. Sin embargo, las notables riquezas minerales han hecho de Guinea un foco de interés para la política de expansión de la influencia económica china en África. En efecto, a lo largo de la última década China se ha convertido, sin duda, en el eje en torno al que giran los flujos financieros y de comercio exterior. China es el principal financiador de los ambiciosos proyectos de infraestructuras que se están acometiendo, como la crucial central hidroeléctrica de Souapiti (financiada por el Exim Bank chino con 1.300 mill.\$), así como de las principales explotaciones mineras de bauxita, hierro y oro. Más del 80% de las exportaciones guineanas tienen como destino el país asiático, al tiempo que China ha sustituido al Club de París como principal acreedor, con algo más de la mitad de la deuda externa guineana.

Por otra parte, Guinea se encuentra enmarcada geográficamente en una región tradicionalmente muy inestable. En décadas pasadas, sobre todo debido a los conflictos en sus vecinos del sur, como son Sierra Leona, Liberia y Costa de Marfil; y, en la actualidad, por la situación en sus vecinos del noreste, Mali y Burkina Faso, bajo una fuerte presión del terrorismo yihadista. La situación en términos globales ha mejorado con la estabilización de los conflictos en los vecinos del sur, pero preocupa un posible contagio del problema islamista (el 90% de la población guineana es musulmana y solo el 7% cristiana), que, no obstante, todavía no se ha producido y parece poco probable, dado que la región sur de Mali es precisamente sobre la que mayor control ejerce el gobierno de Bamako.

Antes del golpe, Alpha Condé se fue aislando diplomáticamente, tanto de sus vecinos, especialmente Senegal y Nigeria, como de la Unión Europea, Francia y Estados Unidos, debido al hartazgo por la deriva autoritaria de Condé y a su acercamiento a China-Rusia. Esto explica también en parte que la respuesta internacional y regional al golpe y a los incumplimientos de la Junta militar haya sido algo tímida y se haya limitado a condenarlo y suspender la membresía de la CEDEAO. Sin embargo, el crédito político en el exterior con el que pueda contar el Coronel Dombouya es limitado si no cumple con los acuerdos de cara a la celebración de elecciones. Ni siquiera se puede descartar que en el futuro acabe utilizando el apoyo de China-Rusia para

(6) En 2017 Guinea adoptó la Tarifa Exterior Común de la CEDEAO, que armoniza los aranceles a la importación con el resto de países de la organización y elimina, por tanto, las tasas sobre productos en sus fronteras terrestres. No obstante, no forma parte de la UEMOA (Unión Económica y Monetaria de África Occidental) y por tanto no se integra dentro de los países que comparten el Franco CFA.

mantenerse en el poder, como han hecho los gobiernos militares de Malí o Burkina Faso, con quienes Doumbouya mantiene buenas relaciones⁽⁷⁾.

En este contexto, la junta militar ha medido muy bien su reacción al golpe de Estado que tuvo lugar en julio de 2023 en Níger y que hizo temer inicialmente con una mayor desestabilización de toda la región. Al tiempo que se distanciaba de la postura de la CEDEAO, manifestando su desacuerdo con las sanciones o con una hipotética intervención militar, a diferencia de Mali o de Burkina Faso, ha evitado cualquier muestra de apoyo militar explícito al nuevo régimen nigerino: no manifestó su disponibilidad a enviar material o tropas en caso de intervención militar y tampoco firmó el comunicado conjunto emitido por Bamako y Uagadugú del 31 de julio de 2023, en el que se afirmaba que cualquier intervención militar en Níger constituiría una "declaración de guerra".

Tampoco secundó el anuncio de la salida de Burkina Faso, Mali y Níger de la CEDEAO, en enero de 2024. Pese a la sintonía con las juntas vecinas, no se espera que Conakry decida finalmente sumarse a la Alianza del Sahel, sino utilizarlo a su favor. En efecto, el poder negociador de la Junta de Guinea podría salir reforzado, dado que podría ejercer un valioso papel de mediador entre la CEDEAO/países occidentales y las juntas militares de esos tres países, lo que, como ya hemos relatado, le da algo de capital político en el exterior de cara a su propio proceso de transición. En cualquier caso, la ya mencionada debilidad de la CEDEAO merma grandemente su capacidad para hacer cumplir cualquier calendario de restauración democrática.

(7) El coronel Doumbouya compartió cursos de formación militar en 2018 con el coronel Assimi Goïta, que lidera la Junta militar maliense. Asimismo, en 2022, cuando la CEDEAO redobló las sanciones contra Mali cerrando las fronteras y congelando sus reservas, Doumbouya anunció que seguiría comerciando con Mali normalmente.

2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ Mantenimiento de altas tasas de crecimiento a pesar de los vaivenes políticos y los diversos *shocks* externos de los últimos años. La enorme riqueza mineral, principalmente bauxita, oro y hierro, está atrayendo con intensidad el capital extranjero. Las perspectivas tanto a corto como a medio y largo plazo son muy positivas.
- ➔ Tras crecer un notable 5,7% en 2023, este año se estima que el crecimiento se va a moderar hasta el 4,1% debido al impacto de la explosión del mayor depósito de petróleo del país sobre el suministro de combustible. Las estimaciones a medio plazo apuntan a crecimientos por encima del 6%, especialmente si, como se prevé, entra en funcionamiento el gigantesco proyecto minero de Simandou (hierro) a finales de 2025.
- ➔ La inflación sigue siendo algo elevada, pero previsiblemente se moderará en 2025 a cifras de un dígito. La escasez de combustible elevó la inflación en 2024 hasta el 11,5%
- ➔ Sistema financiero poco desarrollado, controlado por unas pocas instituciones, que otorga escaso crédito y sufre niveles de morosidad relativamente altos.

ENORME POTENCIAL MINERO

Guinea es una economía de pequeño tamaño (PIB de 23.000 mill.\$), cuya renta per cápita le sitúa por poco en el grupo de países de ingreso medio-bajo (1.360 \$), pero cuenta con un notable potencial de crecimiento gracias a su enorme riqueza mineral. Alberga las mayores reservas de bauxita del mundo (más del 30% de las reservas mundiales) y posee además importantes depósitos de hierro, oro, diamantes, uranio y otros metales. Hasta hace poco más de una década estas reservas apenas habían sido aprovechadas y, todavía hoy, se explota una parte relativamente reducida debido a las dificultades que comporta la falta de infraestructuras (buena parte de las reservas minerales se encuentran en el interior) y al endeble marco inversor, político e institucional. De todas formas, la minería ha atraído un creciente volumen de inversiones en los últimos años y constituye el principal eje del crecimiento económico. La minería aporta más de un tercio del PIB y cerca del 90% de las exportaciones, por lo que es el principal soporte de la solvencia externa del país.

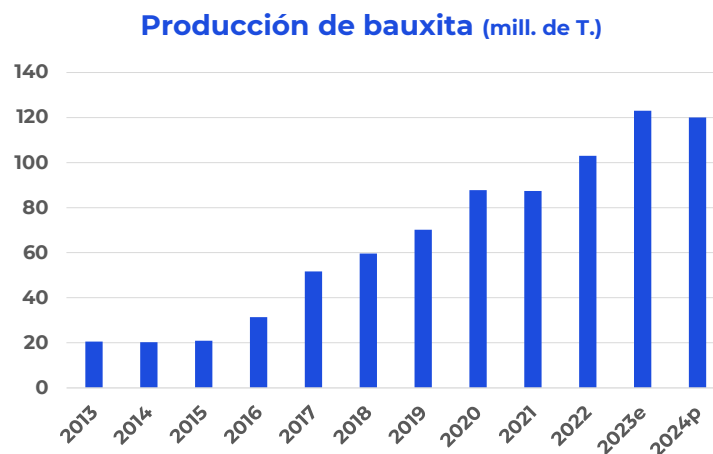
PIB	23.005 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	5,7%
INFLACIÓN	9,3%
SALDO FISCAL	-1,8%
SALDO POR C/C	-8,7%

Datos a 2023. Estimaciones.

Actualmente la extracción de bauxita, utilizada para la obtención de aluminio, es la principal actividad minera formal. A pesar de las turbulencias políticas la producción ha crecido de forma espectacular desde 2016. En 2023, aumentó más de un 19% interanual, alcanzando aproximadamente 126 mill. de toneladas, con lo que superó a Australia como el mayor productor

del mundo. Este importante crecimiento fue acompañado por un aumento del 24,5% en las exportaciones. Esta tendencia al alza se ha visto impulsada principalmente por las operaciones del consorcio Société Minière de Boké (SMB)-Winning, que prevé invertir unos 1.000 mill.\$ en los próximos cinco años para mejorar las terminales fluviales y ampliar su flota. El uso cada vez mayor del aluminio en la industria internacional de la automoción, la aviación y otros sectores como sustituto del acero para reducir peso y cumplir con los estándares medioambientales implica que el sector tiene una demanda boyante. Por otra parte, debido a los contenciosos

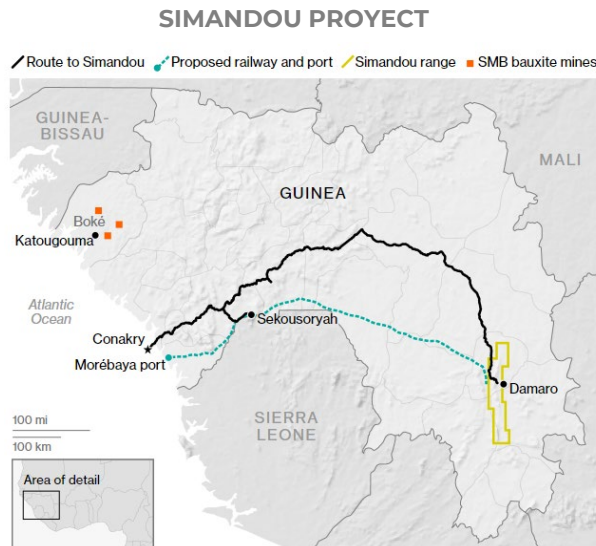
arancelarios internacionales y a la posibilidad de reducir los costes de transporte, es previsible que en el futuro se localicen en el país, de manera creciente, los procesos de transformación en alúmina y finalmente en aluminio. En este sentido, van a ser clave los proyectos puestos en marcha en los últimos años para mejorar el suministro energético (el procesado de aluminio es muy intensivo en energía), como el de la presa de Souapiti (550 MW), financiado por China dentro de la iniciativa de la Ruta de la Seda y que entró en funcionamiento finalmente en 2021. Así, más de dos tercios de la demanda energética nacional se cubre con energía hidroeléctrica (el resto corre a cargo de importaciones de hidrocarburos)⁽⁸⁾. Esto puede constituir un gran atractivo para la inversión en el sector manufacturero, especialmente si se logra estabilizar la situación política, ya que actualmente la industria apenas supone un 15% del PIB y se centra en el procesado de alimentos.



Fuente: Statista

Además de la bauxita, el oro es el otro gran renglón de la exportación y ha vivido un fuerte auge en los últimos años. Los datos sobre los ingresos no son muy fiables y varían mucho, debido al enorme peso que tiene la minería artesanal/informal (80% de la producción de oro proviene de ella; se calcula que unas 220.000 personas trabajan de forma irregular en el sector). Las ventas de oro al exterior podrían haber llegado a representar el 50% de las exportaciones en los últimos años a causa de la explosión de la extracción artesanal y del alza de los precios. En 2021 se llegó a estimar la exportación en cerca de 100 toneladas de oro, vendidas casi en su totalidad a Emiratos Árabes y la India por un valor cercano a los 5.000 mill.\$.. En 2023 la exportación de oro se redujo drásticamente, debido a la mayor regulación del sector y a las anómalas cifras de años anteriores. No está claro que todo el oro exportado se produzca en Guinea; en realidad, desde la eliminación del impuesto a la exportación del 3%, en 2016, se cree que buena parte del oro procede del contrabando proveniente de otros países (para evitar así sus propios gravámenes). En junio de 2022, las autoridades llegaron a un acuerdo con el Sindicato de Mineros del Oro para gravar las exportaciones de oro artesanal a razón de 200 dólares por kilogramo de oro en bruto, lo que habría reducido fuertemente la reexportación de oro en 2023.

(8) El potencial hidroeléctrico es inmenso. Guinea es cuna de algunos grandes ríos africanos, como el Níger, el Senegal y el Gambia. Se estima un potencial hidroeléctrico de 6 GW para todo el país y el Gobierno aspira a lograr 1 GW de generación en 2030. Eso le permitiría incluso ser exportador neto de energía.



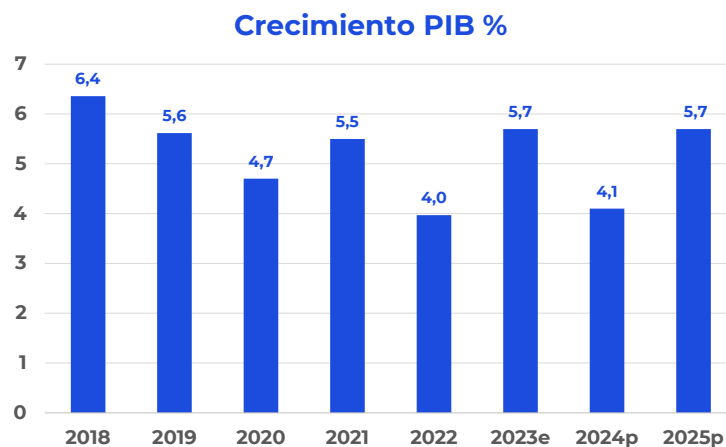
Fuente: Bloomberg

Por último, hay que destacar el futuro tan prometedor que tiene la extracción de hierro, una vez que se complete el megaproyecto de Simandou. Se calcula que este yacimiento contiene más de 4.000 millones de toneladas del mineral, lo que le convierte en el mayor conocido de este tipo en el mundo. La producción anual de la mina podría alcanzar los 120 millones de toneladas, con lo que, de golpe, el hierro se podría convertir incluso en la principal exportación. El proyecto de Simandou podría tener, además, un enorme poder transformador de las infraestructuras. La inversión total se estima entre 15.000 y 20.000 mill.\$, incluyendo más de 600 km de vías férreas

hasta la costa y un nuevo puerto al sur de Conakry. Se estima que podría crear más de 45.000 empleos y doblar el tamaño de la economía guineana a lo largo de la próxima década. No obstante, este proyecto ha estado plagado de problemas desde el inicio, debido a los retrasos en la construcción de las infraestructuras, a las disputas sobre los derechos de explotación entre las empresas implicadas, así como con el Gobierno⁽⁹⁾. Tras un año desde la última suspensión, en marzo de 2023 las obras se reiniciaron nuevamente y bajo el nuevo calendario, la mina podría entrar en funcionamiento en 2025.

CRECIMIENTO ECONÓMICO RESILIENTE

Guinea registra desde hace casi ya una década un crecimiento económico notable, a pesar incluso de las turbulencias políticas y la crisis sanitaria generada por la pandemia de covid 19. Esto se debe, evidentemente, a los numerosos proyectos de inversión en el sector minero y a la inversión pública en infraestructuras que llevan aparejada.



Fuente: FMI

(9) El nuevo acuerdo garantiza al Gobierno el 15% del mineral de hierro de Simandou, así como una participación del 15% libre y no diluible en las infraestructuras ferroviarias y portuarias.

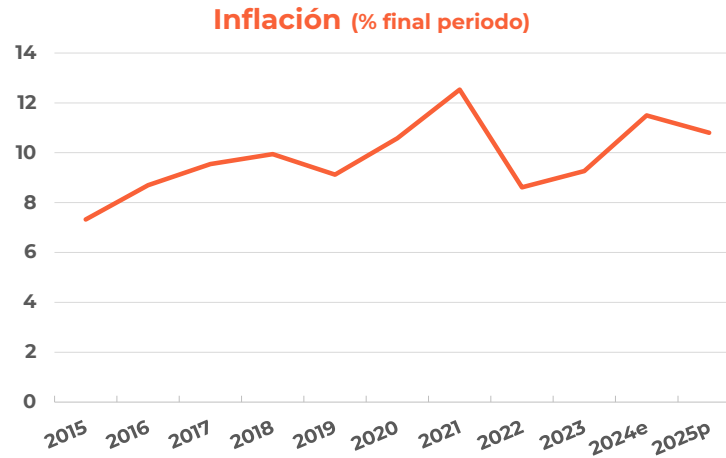
Tras crecer a tasas superiores incluso al 10% del PIB en 2016-17 gracias a la entrada en funcionamiento de diversas explotaciones y a un periodo de buenas cosechas, a partir de 2018 el crecimiento se moderó y, finalmente, tocó fondo en 2022, con la conjunción de la crisis sanitaria internacional y de la crisis política que desembocó en el golpe de Estado. No obstante, incluso en este periodo el crecimiento registra cifras notables, cercanas al 5% del PIB. Esto se debe en buena medida al alza de los precios, tanto del oro como de la bauxita. En el caso de la bauxita, de forma paradójica, ello obedece en parte a la enorme importancia que tiene la propia Guinea en el mercado mundial, que provocó que el precio se disparase en los meses posteriores al golpe de Estado, amortiguando así el impacto sobre el crecimiento de la paralización de proyectos de inversión.

Algo similar se ha producido en 2024, cuando las previsiones de un crecimiento próximo al 6% se han visto truncadas debido a un nuevo *shock* externo. Se trata de la explosión del mayor depósito de petróleo del país, ocurrido hace un año, el 18 de diciembre de 2023 en el puerto de Conakry. El incidente, que causó 24 muertos y 454 heridos y destruyó miles de viviendas, provocó problemas de suministro en todo el país, lo que ha tenido un impacto significativo en un buen número de variables económicas (ver cuadro para más detalle). Las dos más significativas han sido una caída del crecimiento anticipado por el FMI (1,2% menor) hasta el 4,1% y una elevación de la inflación (3,6% mayor) hasta el 11,5%. No obstante, el impacto final se ha visto nuevamente amortiguado por los fuertes vientos de cola de la economía guineana. Es cierto que también se debe en buena medida al uso de petroleros como depósitos provisionales y a que los países vecinos han permitido rápidamente el uso de sus infraestructuras (Costa de Marfil y Sierra Leona). Así mismo, en mayo de 2024 el FMI aprobó un paquete de ayuda del tipo IFR (Instrumento de Financiamiento Rápido) por valor de 71 mill.\$ a través de la Ventanilla para Shocks Exógenos. Por último, la moderación del precio de internacional del crudo durante el último año ha permitido suavizar la factura externa. No obstante, la clave fundamental ha estado en la buena marcha previa de la economía y en el mantenimiento de los altos flujos de inversión hacia los sectores mineros, que han permitido conservar un buen tono de actividad económica. De cara a 2025, a pesar de que todavía no se ha restablecido la normalidad (la reparación del depósito podría llevar varios años), se estima que el crecimiento se elevará hasta el 5,7% del PIB.

El fuerte crecimiento del PIB, al venir de la mano de proyectos con gran participación de la inversión extranjera, está provocando, lógicamente, un voluminoso déficit por cuenta corriente (10,9% del PIB en 2023), pero que, precisamente por ello, se financia sin excesivos problemas con estos flujos de inversión directa y, por tanto, no está generando excesiva presión sobre las reservas ni el tipo de cambio. Esto último, a su vez, permite apoyar el control de precios, tradicional punto débil del cuadro macroeconómico. La inflación llegó a superar el 12% en 2021-22 como resultado de la depreciación del tipo de cambio en plena pandemia y tras el golpe de Estado. Tras caer al 8,6% en 2022, de nuevo en 2024, con motivo de la explosión del depósito de combustible, se ha elevado a cifras de dos dígitos. No obstante, la gestión cambiaria⁽¹⁰⁾ a lo largo de 2024 ha logrado mantener la estabilidad del Franco Guineano, lo que ha ayudado a contener las presiones inflacionistas. Si bien se depreció ligeramente frente al euro a principios de año,

(10) La norma de intervención en divisas, en vigor desde 2020, permite subastas reguladas, pero bajo reglas muy precisas. A sugerencia del FMI se introdujo esta regla para evitar un uso discrecional poco consistente de las intervenciones. En concreto, el Banco Central puede optar por vender o comprar divisas al cierre de la sesión si el tipo de cambio al contado se desvía más de un 0,25% con respecto a su media móvil de 5 días. La cantidad máxima de divisas compradas o vendidas está limitada a 8 mill.\$ al día. Excepto en momentos puntuales, como en pandemia o en 2024, se ha utilizado en la práctica para impedir una excesiva apreciación de la moneda debida a los altos flujos de inversión y al efecto del incremento de los ingresos mineros.

se ha mantenido estable frente al dólar, en torno a los 8.600 GNF/\$, durante todo 2024. De este modo, la inflación, que se estima cerrará 2024 en el 11,5%, debería ir relajándose a lo largo de 2025. Si bien el FMI estima todavía un 10,8% para el año que viene, es muy posible que se modere a cifras de un dígito en la segunda mitad del año.



Fuente: FMI

IMPACTO DE LA EXPLOSIÓN DEL DEPÓSITO DE COMBUSTIBLE

EL FMI, en su Artículo IV sobre Guinea, publicado en mayo de 2024, detalla el impacto diferencial que estima para 2024 a causa de la explosión del depósito de combustible. Hemos revisado dicho impacto con las últimas cifras publicadas en octubre.

En comparación con un escenario sin el siniestro, el crecimiento del PIB real en 2024 se ha reducido en 1,2 puntos porcentuales (es decir, se espera un 4,1 para el conjunto del año, en lugar de un 5,3%). El sector minero, particularmente la minería del oro, ha experimentado una desaceleración notable (2,2 puntos porcentuales por debajo de lo esperado), debido a la escasez de combustible. El PIB no minero también resultó perjudicado; se espera un crecimiento del 3,1% en 2024, casi un punto menos con respecto al escenario de referencia. Esta desaceleración se atribuye en gran medida a una contracción del 1,9% en el sector del transporte.

El déficit por cuenta corriente se ha deteriorado, alcanzando el 10,9% del PIB en 2024, un aumento de 1,9 puntos porcentuales en comparación con la situación previa al incidente. Este empeoramiento se debe a un incremento del 11% en los gastos de importación de combustible, como consecuencia de los mayores costes de transporte y almacenamiento, que superan el efecto de la reducción en las cantidades importadas debido a los daños en el puerto. Además, las importaciones de bienes intermedios y de capital han aumentado un 3%, mientras que las exportaciones, especialmente de oro, han disminuido un 2%.

Las reservas internacionales brutas, aunque experimentaron un repunte parcial a finales de 2023 debido a la repatriación de fondos por parte de las empresas mineras, podrían caer a 2 meses de importaciones a finales de 2024, lo que representa una disminución de 0,4 puntos porcentuales respecto al escenario sin incidente.

El déficit fiscal ha empeorado, pasando del 2,4% al 3% en 2024, debido al aumento de los gastos y la disminución de los ingresos no mineros. Se prevé que el impacto económico del incidente se extienda hasta 2026, principalmente por el mantenimiento de costes elevados en la importación de gasolina.

Finalmente, se espera que la inflación alcance el 11,5% en 2024, lo que supone un aumento de 3,6 puntos porcentuales en comparación con el escenario de referencia sin el siniestro.

SISTEMA FINANCIERO SUBDESARROLLADO

El sistema financiero guineano es pequeño, apenas otorga crédito (12% del PIB) y está dominado por un número reducido de bancos. Comprende 15 bancos activos y 26 instituciones de microfinanciación, con un total de 376 sucursales. Guinea también cuenta con 13 compañías de seguros, tres empresas de transferencia de dinero y 45 oficinas de cambio.

Al estar el sector bancario muy concentrado, los bancos tienden a favorecer los préstamos a corto plazo con tipos de interés elevados. Así, para las empresas locales y los hogares, cuando se dispone de crédito, es en condiciones caras: el tipo de interés medio de los préstamos en Guinea es del 21%, frente a alrededor del 7% en los países de la Unión Económica y Monetaria de África Occidental y entre el 14% y el 16% en Liberia y Sierra Leona. Debido a la dificultad para acceder a la financiación de los bancos comerciales, las pequeñas empresas comerciales y agrícolas han recurrido cada vez más a la microfinanciación, que ha crecido rápidamente, con un aumento neto de los depósitos y los préstamos. En 2020, la morosidad en este subsector era del 8%, inferior incluso a la del resto del sistema.

Según las cifras del FMI, la ratio de morosidad del sistema aumentó hasta más del 10% en el segundo trimestre de 2022, lo que refleja el impacto del covid y la aplicación más estricta de la clasificación de préstamos problemáticos, una vez que se normalizó la relajación de los mismos dentro de las medidas de apoyo financiero relacionadas con la pandemia. Los préstamos impagados se concentraron especialmente en el transporte y el comercio. Desde finales de 2022 la morosidad se ha ido moderando hasta el 8,9% registrado en el último trimestre de 2023. Del mismo modo, la rentabilidad de las entidades ya ha recuperado los niveles previos a la pandemia (3,6% ROA en 2023). Asimismo, según el FMI los colchones de capital del conjunto de los bancos se han mantenido sólidos, gracias en parte a la introducción progresiva de los aumentos de capital reglamentario en los últimos años (15,3% TIER 1 en 2023).

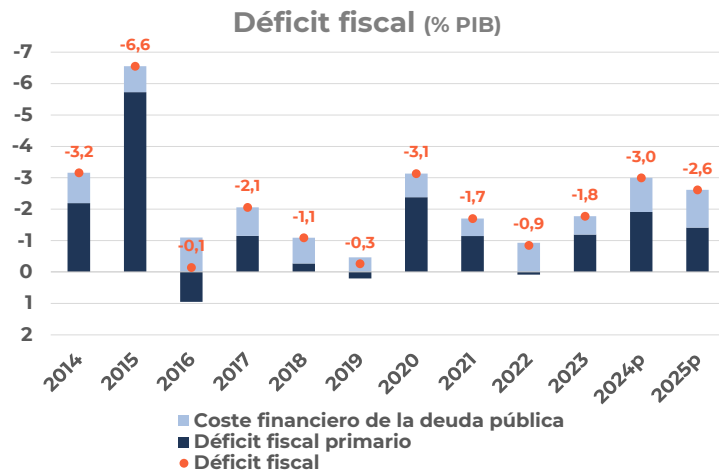
3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Los crónicos déficits públicos se han moderado considerablemente (0-3% del PIB) debido al crecimiento económico, la expansión de los ingresos mineros y a cierta moderación del gasto.
- ➔ La deuda pública está creciendo con fuerza en términos absolutos, si bien en relación al PIB se está moderando y se mantiene en niveles aceptables, por debajo del 40% del PIB.
- ➔ El resultado del DSA (Análisis de Sostenibilidad de la Deuda) realizado por el FMI evalúa el riesgo de insostenibilidad de la deuda guineana como moderado. En la última evaluación (mayo de 2024) el FMI estima incluso que el país cuenta con cierto margen para afrontar shocks externos. A medio plazo los ingresos públicos generados por Simandou deberían reforzar el perfil crediticio notablemente.

El aumento de los ingresos, derivado del alto crecimiento económico y de las nuevas explotaciones mineras, junto con la progresiva mejora en el control de los gastos han permitido una considerable contención del déficit público, que ha registrado cifras muy reducidas desde 2016. Con todo, la política fiscal todavía presenta algunos puntos frágiles a largo plazo, como

son la escasa recaudación (13% del PIB) y el peso excesivo de algunos subsidios, como el de la electricidad.

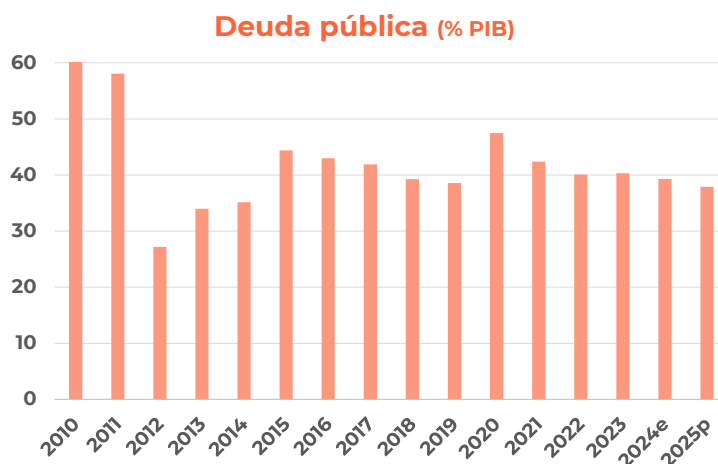
El cambio de régimen político no ha tenido un impacto significativo en el seguimiento que hacía el FMI de la mejora en la política presupuestaria dentro su Programa de Asistencia Técnica. Según el propio FMI, aparte de algunos retrasos en las misiones, se han mantenido las prioridades y la aplicación de las recomendaciones de asistencia técnica ha sido buena. Esto explica en buena medida que incluso se registrase un ligero superávit primario en 2022 y que el déficit final fuera de apenas un 0,9% del PIB.



En 2023-24 la política fiscal ha registrado un mayor relajamiento, especialmente a raíz de la explosión del depósito de combustible de diciembre de 2023. El gasto de emergencia implicó la revisión de la ley presupuestaria de 2024, e incluyó transferencias a los hogares afectados; la descontaminación del lugar de la explosión; la construcción de viviendas, escuelas e infraestructuras sanitarias; la rehabilitación de los edificios públicos dañados; y el inicio de las obras de construcción de un depósito de combustible moderno y seguro. Todo ello se añade a los gastos adicionales aprobados con anterioridad con el objetivo de amortiguar el impacto de la inflación en los hogares (subvenciones a combustibles y alimentos, principalmente). Por otro lado, los ingresos fiscales fueron algo menores de lo esperado. Como resultado, el déficit primario se estima que cerrará 2024 en el 1,9% del PIB, y el déficit total en el 3%, la cifra más alta desde el covid. No obstante, se espera que esta cifra se modere hasta el 2,6% en 2025. La financiación del déficit no ha supuesto un gran problema. El FMI, a través del mencionado programa financiero de emergencia (RCF), y otras IFI, como el Banco Mundial y Banco Africano de Desarrollo, han cubierto con holgura la financiación del déficit no previsto.

A medio plazo, una vez que entre en funcionamiento Simandou, se abren buenas perspectivas de cara consolidar un mejor perfil fiscal. Los ingresos del Estado provenientes de impuestos y de su participación en el proyecto minero podrían aumentar gradualmente, hasta 1.100 mill.\$ en 2030, y alcanzarán un máximo estimado de 2.000 mill.\$ en 2040. Estos ingresos podrían representar, pues, casi la mitad de los ingresos públicos. Sin embargo, hay que tener en cuenta el riesgo de que el proyecto pueda incurrir en nuevos retrasos, así como de que gestión de esta nueva fuente de ingresos sea deficiente.

En cuanto a la deuda pública, las condonaciones en el marco de la iniciativa HIPC permitieron reducirla desde el 95% del PIB en 2006 hasta el 27,2% en 2012, año en el que se alcanzó el punto de culminación. Posteriormente, se registró un rápido crecimiento bajo la presidencia de Condé, en buena medida derivado de los ambiciosos programas de infraestructuras, financiados generalmente a largo plazo por el Eximbank chino. Esto llevó a la deuda pública hasta el entorno del 40% del PIB en 2015-17. Desde entonces, el fuerte crecimiento económico y la moderación de los déficits fiscales han limitado mucho el crecimiento de la deuda, e incluso han permitido reducirla ligeramente en términos relativos, aunque debido a los shocks externos de los últimos años ha sido inviable que cayera al entorno del 30% del PIB, tal y como proyectaba el FMI. En 2024 el FMI estima, no obstante, que se redujo hasta el 37,9% del PIB, una cifra manejable teniendo en cuenta las buenas perspectivas de crecimiento y que gran parte de la deuda está contraída a muy largo plazo y en términos concesionales.



Fuente: FMI

Guinea no cuenta por el momento con una calificación de su deuda soberana por parte de las agencias de *rating*, lo que impide su acceso al mercado de capitales a través de emisiones internacionales. En junio de 2021 se formó un grupo de trabajo en el Gobierno de cara a lograr la calificación de la deuda, pero no se han producido avances significativos.

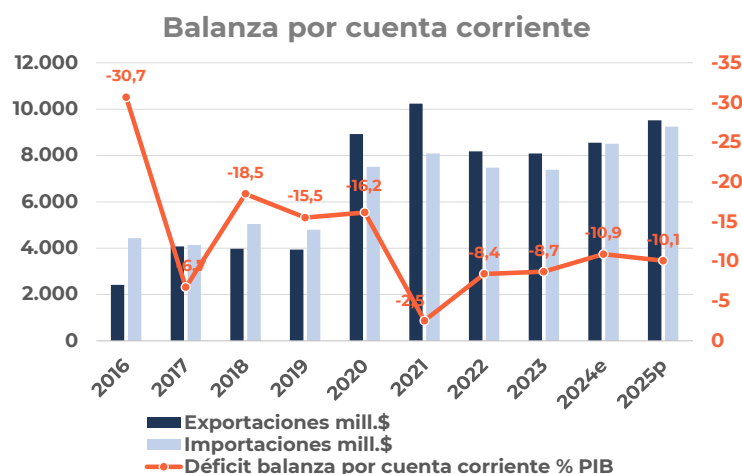
En cuanto al último **Análisis de Sostenibilidad de la Deuda** (DSA), publicado en mayo de 2024 por el FMI, muestra que Guinea “presenta un riesgo moderado de *stress* de la deuda, con cierto margen para absorber *shocks* externos”, calificación idéntica a la que obtuvo en 2022. El FMI reconoce el deterioro que se ha producido en las cifras proyectadas en 2024, pero considera que no cambia sustancialmente el perfil deudor de Guinea. En concreto, señala: “El riesgo de sobreendeudamiento ha aumentado significativamente desde la última DSA, pero se considera que sigue siendo moderado.” Lo cierto es que algunos criterios de endeudamiento superan los umbrales de sostenibilidad marcados en el escenario base en dos momentos de la proyección. Sin embargo, el FMI enfatiza que se trata de algo puntual (en el caso de 2024) o sucede por escaso margen (en 2026). Además, el impacto de la entrada en funcionamiento de Simandou no está aún incluido en el escenario base, y es algo que “puede ser un importante factor atenuante si se materializa”. Por último, mantiene en su valoración que el país cuenta con cierto margen para absorber *shocks* (lo que fue una mejora en 2022 respecto al DSA previo).

4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Fuerte expansión de los flujos comerciales con motivo del rápido crecimiento de las exportaciones de minerales y la intensa compra de bienes de capital.
- ➔ El elevado déficit por cuenta corriente que se registra desde hace más de una década se explica por el intenso proceso inversor y, por tanto, no resulta preocupante. En 2024 el desequilibrio se ha ampliado hasta el 10,9% del PIB. No obstante, se financia con facilidad gracias a la fuerte entrada de IED y no se ha producido un deterioro significativo en el nivel de reservas.
- ➔ País HIPC. El endeudamiento externo es muy bajo desde que alcanzara en 2012 el punto de culminación de la iniciativa de alivio deudor. Actualmente ni la deuda externa ni el pago de la misma plantean un problema serio.

DESEQUILIBRIO EXTERNO DERIVADO DEL PROCESO INVERSOR

El volumen de comercio exterior guineano hasta hace poco más de una década era de muy reducidas dimensiones y se limitaba a la venta de productos agrícolas y la compra de petróleo, por lo que estaba a merced de las cosechas y del precio del crudo. Sin embargo, el tamaño y estructura de los intercambios comerciales ha cambiado radicalmente como resultado de la fuerte inversión en los proyectos mineros. Guinea alcanza en la actualidad una apertura comercial de más del 90% del PIB. Solo entre 2015 y 2023 los intercambios comerciales se han multiplicado por más de cinco. Durante el proceso, se ha producido un amplísimo desequilibrio externo, que ha promediado un 15% del PIB entre 2015 y 2020. No obstante, la mayor parte se ha financiado con Inversión Extranjera Directa (IED) y obedece a las compras de bienes de capital, que están incrementando la capacidad exportadora. El punto de inflexión de estos desequilibrios debería producirse a partir de 2025, cuando entre en funcionamiento la mina de hierro de Simandou.



Fuente: FMI

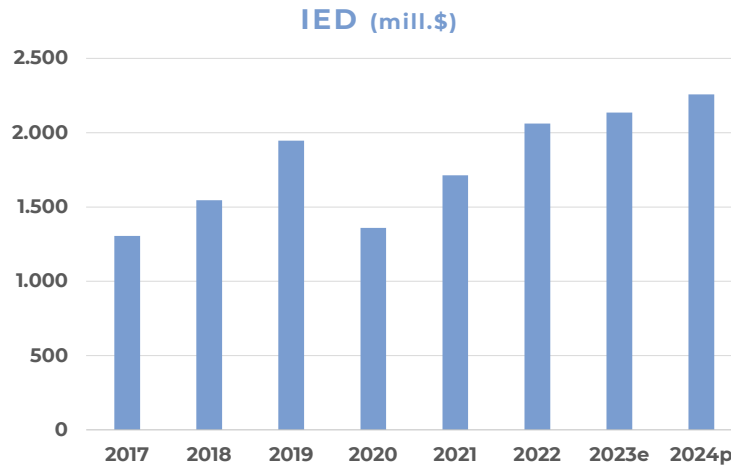
Tras el auge exportador de 2020-21, provocado por el alza de precios de la bauxita y, sobre todo, por del fenómeno de la reexportación del oro, Guinea registro en 2022-23 un retroceso, o más bien normalización, de las ventas al exterior. En 2024 se estima que crecieron de nuevo hasta los 8.557 mill.\$, lo que representa un incremento del 5,8% con respecto al año anterior. Más del 90% (7.650 mill.\$) está compuesto de productos mineros, generalmente liderados por la bauxita (60% del total) y seguidos por el oro (20%). No obstante, en 2020-21 el oro habría superado puntualmente a la bauxita. El destino principal es China (45% del total, aproximadamente), que concentra las compras de bauxita, seguido de la India y Emiratos Árabes, ambos grandes compradores de oro. El auge de la producción y precio del oro en 2020-21 habría hecho también que estos dos países superasen puntualmente a China en la lista de clientes.

En cuanto a las importaciones, en 2024 crecieron con fuerza debido al incremento del gasto derivado de los proyectos de inversión, así como por el coste adicional del combustible y los gastos de reparación tras la explosión del depósito del puerto de Conakry. Se estima que ascenderán a 8.507 mill.\$, un 15% más que el año anterior. Este incremento es todavía más notable si tenemos en cuenta que la importación de oro destinada a la reexportación se ha reducido drásticamente, hasta casi desaparecer, desde el máximo de 2.300 mill.\$ que alcanzó hace dos años. La principal partida, con cerca de 4.500 mill.\$, será nuevamente la de bienes intermedios y de capital, seguidos por la factura petrolífera, que se elevó hasta los 1.638 mill.\$.

El principal suministrador es, con diferencia, China, por su protagonismo en los proyectos mineros y de infraestructuras, que concentra habitualmente más de un tercio de las importaciones. No obstante, la UE en su conjunto supone algo más, en torno a un tercio del total de importaciones, liderada entre otros países por España, con cifras que rondan el 7-8% de las compras guineanas al exterior.

La balanza de servicios ha sido tradicionalmente deficitaria y dicho déficit ha ido creciendo en paralelo con los servicios ligados a las inversiones. En 2024 se estima que este desequilibrio alcanzó los 972 mill.\$.

Guinea ha registrado en la última década unos elevados déficits por cuenta corriente, que además han sido muy volátiles en función de la marcha de los proyectos mineros y de las variaciones en el precio del oro y la bauxita. No obstante, el rápido incremento de las exportaciones y los favorables precios de los últimos años han moderado el desequilibrio desde cifras de entre el 15-30% del PIB hasta situarse generalmente por debajo del 10% en el último lustro. En 2024, debido al auge de las importaciones, se estima que el déficit se elevará hasta los 2.700 mill.\$, lo que supone el 10,9% del PIB. En cualquier caso, estos amplios déficits corrientes resultan poco preocupantes dada su naturaleza. Esto se debe a que el propio proceso inversor es el que genera y financia el grueso de las importaciones. Así, la IED ha cubierto sobradamente el déficit corriente en los últimos años. En 2024 se estima que alcanzará los 2.258 mill.\$, lo que representa cerca del 9% del PIB, lo que en esta ocasión supone el 84% del déficit.



Fuente: FMI

En los últimos años, y a pesar del amplio desequilibrio externo, gracias a estos flujos de inversión Guinea ha podido acumular reservas internacionales a buen ritmo. A su vez, esto ha permitido al Banco Central mantener la estabilidad cambiaria a pesar de la turbulenta situación política y de la política de subida de tipos por parte de la Reserva Federal y el BCE. En efecto tras la devaluación de 2016, y gracias a la fuerte entrada de IED, Guinea ha ido reconstruyendo su fondo de reservas hasta recuperar nuevamente un nivel relativamente razonable. Hay que tener en cuenta que el punto de partida era extremadamente bajo, puesto que, en 2015, tras varios años de graves problemas económicos y desequilibrios presupuestarios relacionados con la crisis del ébola, el país agotó prácticamente las reservas en defensa del tipo de cambio. En 2023-24, debido a la ampliación del desequilibrio externo y al uso de las reservas para mantener la estabilidad cambiaria tras la explosión del depósito de combustible, las reservas se redujeron hasta los 1.970 mill.\$, cifra estimada para diciembre de 2024. Aun así, suponen cerca del 8-9% del PIB y cubren holgadamente toda la deuda de corto plazo. Es cierto que la ratio de reservas tradicional, medida con relación a las importaciones de bienes y servicios, no llega a los 3 meses, que se considera generalmente como el nivel mínimo saludable (2 meses en 2024). Sin embargo, en el caso de Guinea esta cifra resulta engañosa debido a la desproporcionada amplitud de la factura importadora producida por el intenso proceso inversor.



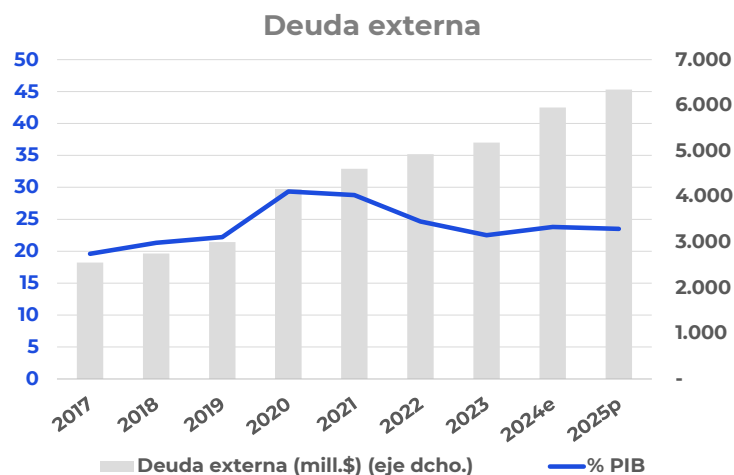
Fuente: FMI

PAIS HIPC. DEUDA EXTERNA MODERADA

Guinea alcanzó el punto de culminación en el marco de la iniciativa HIPC en 2012, lo que permitió una reducción drástica de su endeudamiento externo hasta el 16,2% del PIB (1.350 mill.\$) en 2013. Desde entonces ha crecido de forma paulatina, si bien se mantiene en niveles moderados gracias al rápido crecimiento del PIB, pero también a la utilización de financiación doméstica para cubrir los déficits públicos así como al control del endeudamiento no concesional, si bien esto último está comenzando a cambiar. En 2024 se estima que la deuda externa se situó en 5.949 mill.\$, lo que supone un 23,8% del PIB. Prácticamente la totalidad era deuda pública. En cuanto a los acreedores, algo más de la mitad estaba contraída con deudores bilaterales no pertenecientes al Club de París, principalmente con China y, en menor medida, países árabes. La otra mitad corresponde a las IFI, especialmente el FMI y el Banco Mundial. A raíz del golpe de Estado de 2021, disminuyeron los desembolsos de préstamos bilaterales oficiales. No obstante, han vuelto a crecer hasta representar una tercera parte de la financiación exterior. Los países representados en el Club de París proporcionan alrededor del 14% del total de los préstamos bilaterales oficiales, y la otra parte procede de acreedores no pertenecientes al Club de París.

Por lo que respecta al servicio de la deuda externa, se mantiene en niveles bajos, extremadamente bajos, incluso, si lo medimos en términos relativos. En 2024 se estima que fue de unos 276 mill.\$, lo que supone apenas un escaso 3% de los ingresos corrientes externos.

Se espera que tanto la deuda externa como su servicio continúen creciendo en los próximos años en términos absolutos, aunque, como ya hemos adelantado, en el escenario central planteado por el FMI en el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda de 2024 se mantienen en niveles aceptables. Así, como ya hemos mencionado, el riesgo de insostenibilidad de la deuda externa de Guinea se califica como “moderado”. En este sentido, hay que destacar que, en el marco de la iniciativa de endeudamiento sostenible del Banco Mundial-FMI, Guinea no está sujeta a ningún límite al endeudamiento, concesional o no concesional.



Fuente: FMI

5. CONCLUSIONES

- El golpe de Estado de 2021 puso nuevamente de manifiesto la fragilidad institucional de Guinea. Aunque el golpe fue relativamente pacífico y tuvo un impacto limitado en la economía, el país enfrenta un complejo panorama político en su camino hacia la restauración democrática. Bajo presión internacional, la Junta militar liderada por el coronel Doumbouya se comprometió a celebrar elecciones en enero de 2025. A estas alturas, es más que dudoso que vaya a cumplirse con este calendario. La ilegalización de partidos y la creciente represión de la oposición a lo largo de 2024 indican que la Junta militar pretende mantenerse en el poder. Sin embargo, dado el cambio en el contexto geopolítico de la región es dudoso que esto vaya a provocar un endurecimiento de las sanciones, tal y como temíamos en nuestro último informe. Antes al contrario, Guinea ha visto como la CEDEAO levantaba las sanciones económicas que pesaban sobre ella el pasado febrero de 2024. El mayor riesgo para la estabilidad del régimen en estos momentos provendría de que se produjera una mayor contestación social, o bien un nuevo levantamiento militar por parte de los sectores afectados por las recientes purgas en la cúpula del ejército.
- En el plano económico, Guinea continúa dando razones para el optimismo. La abundante riqueza mineral, la elevada entrada de inversión extranjera y la mejora de las infraestructuras clave para el desarrollo del país permiten confiar en el mantenimiento de una fuerte expansión económica a medio plazo. Además, este dinamismo se ha mostrado razonablemente resistente a los numerosos *shocks* externos sufridos en los últimos años. En 2024 la mayor parte de las variables económicas se vieron afectadas por la explosión del mayor depósito de combustible del país. El crecimiento cayó al 4,1% y la inflación se elevó al 11,5%. Asimismo, el déficit público se amplió al 3% del PIB y el externo al 10,9%. Aun así, el perfil de solvencia no se ha visto afectado significativamente. Las ratios de solvencia se mantienen en rangos razonables. Por último, si como se espera a partir de 2025 entra en funcionamiento el megaproyecto de la mina de hierro de Simandou, el perfil crediticio de Guinea podría fortalecerse sustancialmente.
- Los riesgos principales que pueden perjudicar este pronóstico pasan porque se produzca un desplome de los precios de las materias primas y/o una desestabilización política tan importante que frene la entrada de inversión y paralice los proyectos en marcha.
- Desde la condonación en el marco de la iniciativa HIPC, la deuda externa está aumentado en términos absolutos, pero en proporción al PIB se mantiene en niveles manejables. Riesgo de insostenibilidad de la deuda “moderado”, según el último DSA publicado por el FMI.