



# INFORME RIESGO PAÍS

## SENEGAL

Madrid, 4 de octubre de 2023



# SENEGAL

**Marco político.** Senegal ha sido reconocido por su estabilidad política y la ausencia de golpes de Estado, lo que le ha convertido en un referente democrático en África. El presidente Macky Sall domina el contexto político desde 2012. Ha seguido una política pragmática con cierta tendencia a las prácticas autoritarias, como la persecución a opositores y periodistas, lo que se ha traducido en un deterioro de los indicadores de buena gobernanza y control de corrupción, pese a que aún se sitúan por encima de la media africana. Aumento de la inestabilidad política ante la intención del presidente de presentarse a un tercer mandato en las próximas elecciones de 2024. Su reciente renuncia contribuirá a calmar la situación, pero no se descarta que se produzcan disturbios de cara a las elecciones de 2024. Se desconoce quién podría sucederle.

**Política exterior.** Senegal actúa como un dique contra el extremismo religioso en el Sahel y ha intensificado su rol diplomático como líder en la Unión Africana. Trata de mantener una postura equidistante ante el incremento de la rivalidad geopolítica global.

**Economía.** Economía frágil pero diversificada para el contexto africano, con un sector primario relevante (17% del PIB) y un sector industrial desarrollado (25% del PIB) en comparación con la media continental. Se prevé que el inicio de la producción de petróleo y gas entre 2023 y 2024 convierta al país en un exportador neto de hidrocarburos. El Programa de Desarrollo (PSE) ha impulsado mejoras significativas en las infraestructuras, el sector agrícola y el energético, y llevó al país a una época dorada de crecimiento.

**Coyuntura.** Deterioro del contexto económico como consecuencia de la guerra de Ucrania y todas sus consecuencias sobre precios y cadena de suministro. Inflación disparada en 2022 (9,7%), en línea con el contexto internacional; las autoridades monetarias respondieron endureciendo la política monetaria. La moderación de los precios de los alimentos ha relajado las presiones inflacionistas en 2023. Además, Senegal mantiene un marco cambiario estable gracias a su pertenencia a la Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMOA).

**Cuentas públicas.** Senegal enfrenta un déficit crónico en sus cuentas públicas debido al bajo desarrollo del sistema fiscal y la escasa capacidad recaudatoria. El déficit fiscal aumentó a más del 6% del PIB en 2022, impulsado por la crisis del covid y los subsidios a la energía y alimentos introducidos para paliar el impacto de la guerra. Deuda pública en niveles elevados (77% del PIB en 2022), por encima del límite establecido por la UEMOA. Reciente firma de un acuerdo con el FMI que contempla un plan de consolidación fiscal para reducir el déficit y estabilizar la deuda.

**Balanza de pagos.** Senegal presenta un sector exterior diversificado. Destacan las exportaciones de oro, fosfatos y pescados. Es muy vulnerable a las perturbaciones en los precios de alimentos y energía, principales partidas importadoras. El país enfrenta un déficit elevado en la cuenta corriente (19% del PIB en 2022) debido a las altas necesidades importadoras impulsadas por el Programa de Desarrollo (PSE) y al incremento de los precios de las importaciones. Se irá corrigiendo gradualmente a medida que entren en funcionamiento los proyectos extractivos.

**Deuda externa** en niveles elevados (75% del PIB), pero su composición es favorable (más de la mitad contraída con IFI). La entrada en funcionamiento de los proyectos extractivos dará paso a la reducción del ratio de endeudamiento en el corto plazo. DSA moderado, pero el margen fiscal para absorber shocks se estrecha.

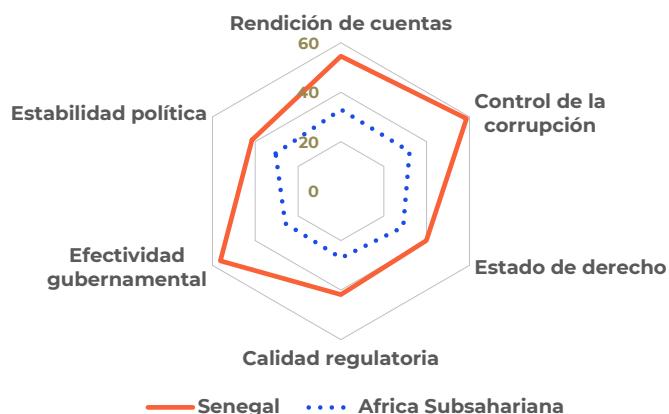
## 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ La ausencia de golpes de Estado, la celebración de elecciones multipartidistas y el respeto de los límites presidenciales han consolidado a Senegal como una excepción democrática en el continente africano. Se observa un progresivo deterioro de los indicadores de buena gobernanza y control de la corrupción, pese a que aún se sitúan por encima de la media de la región subsahariana. Se suceden las denuncias de persecución política a los opositores y el aumento de la censura.
- ➔ Todo apuntaba a que el presidente, Macky Sall, en el poder desde 2012, tenía intención de presentarse a las elecciones previstas para 2024 y extender su mandato una tercera legislatura, lo que incumpliría los límites presidenciales recogidos en la Constitución. Creciente polarización del contexto político y aumento de la inestabilidad social. En los últimos años se han producido distintos choques entre los seguidores del principal miembro de la oposición, Ousmane Sonko y las fuerzas de seguridad. La renuncia de Sall a un tercer mandato podría contribuir a calmar la tensión en las calles.
- ➔ Dique de contención del extremismo religioso en el Sahel. Crece su rol diplomático como líder de la AU, al tiempo que aumenta el interés de los distintos poderes internacionales en el país. Mantiene una posición equidistante ante la creciente rivalidad de los grandes actores.

### REFERENTE DEMOCRÁTICO EN ÁFRICA

Senegal es el referente de África Occidental a la hora de hablar de democracia y estabilidad política. La ausencia de golpes de Estado, la alternancia pacífica en el poder o la celebración de elecciones en las que se cumplen las garantías propias de un sistema político multipartidista han terminado por consolidar al país como la excepción en una región en la que abundan los golpes de Estado y los regímenes autoritarios. Una excepcionalidad que se ve claramente reflejada en los índices de gobernanza del Banco Mundial, donde Senegal se sitúa muy por encima de la media de la región en todos los aspectos que se valoran. Esta situación se repite cuando se observa el Ránking de Percepción de la Corrupción, donde ocupa el puesto 73 de 180 economías analizadas, muy por delante de la mayoría de los países de África Subsahariana.

#### Indicadores de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

POBLACIÓN	17 mill. hab
RENTA PER CÁPITA	1.570\$
RENTA PER CÁPITA PPA	3.760\$
EXTENSIÓN	196.712.km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. presidencialista
CORRUPCIÓN	72/180

Datos a 2022

El contexto político está dominado por el presidente Macky Sall, en el poder desde 2012. Sus dos mandatos han estado marcados por el pragmatismo y la continuidad, con la inversión en infraestructuras como eje central de su gestión. Su objetivo es hacer de Senegal una economía emergente en el año 2035, tal y como contempla el Plan Senegal Emergente, lanzado durante su primera legislatura.

Su buena gestión económica, algo dañada por la crisis del covid y el impacto de la guerra de Ucrania, contrasta con el deterioro que ha sufrido el escenario político. Los procesamientos de líderes de la oposición por motivos políticos, los cambios en las leyes electorales o el nuevo código de prensa, que limita la acción de los medios de comunicación, han reducido la competitividad del espacio político y causado un evidente retroceso democrático en los últimos años. Especialmente controvertidos han sido los procesos judiciales contra los opositores políticos que pudieran disputar la presidencia a Sall. Destacan, por ejemplo, el hijo de su predecesor, Karim Wade, inhabilitado en 2015, el ex alcalde de Dakar, Khalifa Sall (sin parentesco con Macky Sall), condenado en 2018, o, más recientemente, el opositor Ousmane Sonko.

Precisamente, la aparición de Sonko en el contexto político senegalés, en 2016, ha coincidido con un dramático aumento de la polarización. Sonko ha ido ganando adeptos entre los jóvenes más desfavorecidos gracias a un discurso nacionalista muy duro contra el establishment y los poderes colonialistas. El elevado desempleo juvenil, el impacto de la inflación y los distintos casos de corrupción que han rodeado al mandato de Sall han terminado por hacer estallar el descontento de la población <sup>(1)</sup>. En los dos últimos años la inestabilidad social se ha disparado. En Dakar se suceden las protestas y las manifestaciones, cada vez más violentas, terminan habitualmente con saqueos de las instalaciones de empresas francesas<sup>(2)</sup>.

El desgaste del presidente y del partido del Gobierno se vieron reflejados en las últimas elecciones legislativas, celebradas a finales de julio de 2022, en las que la coalición oficialista perdió la mayoría que ostentaba en el Parlamento. La coalición liderada por Macky Sall –Benno Bokk Yakaar (BBY) redujo su representación de 125 a 82 de un total de 165 escaños. Por su parte, el bloque de la oposición logró 80 asientos, con un amplio respaldo en los principales núcleos urbanos, un éxito que repetía el que consiguió en las elecciones municipales celebradas a principios de 2022. La pérdida de la mayoría absoluta en el Parlamento supuso un varapalo para los intereses del Ejecutivo, ya que se ha visto obligado a pactar con los tres candidatos independientes para poder aprobar las reformas.

(1) La BBC destapó en 2019 que Aliou Sall, hermano del presidente, recibió pagos indebidos en un acuerdo de gas natural cuando dirigía el fondo de ahorro estatal. Aunque Aliou Sall dimitió de su cargo, las autoridades senegalesas declinaron llevar a cabo una investigación independiente sobre las acusaciones, e incluso fue como candidato por el BYY (el partido del presidente) en las elecciones locales de 2022. El cuñado de Sall, el ministro de Transporte Mansour Faye, también fue acusado de corrupción durante su etapa como alcalde de la ciudad de Saint-Louis, pero no se ha enfrentado a ninguna consecuencia grave.

(2) En las protestas de marzo de 2021 (por la anterior detención de Sonko) se destruyeron franquicias de cuatro empresas francesas: la cadena de supermercados Auchan, las gasolineras TotalEnergies, el grupo de telecomunicaciones Orange y la empresa Eiffage, que gestiona los peajes de la autopista Diamniadio. Estas empresas simbolizan para la población urbana más desfavorecida el dominio de la antigua potencia colonial sobre la economía del país.

Si bien el presidente aún sigue teniendo poder para nombrar ministros y disolver el Parlamento, la gobernabilidad del país ha quedado en entredicho. El hecho de que la coalición gobernante apenas roce la mayoría absoluta ha animado a intensificar la negociación política entre los distintos grupos de oposición. De hecho, las conversaciones entre las distintas fuerzas políticas dieron lugar a comienzos de año a la creación de una nueva coalición que agrupa a más de 120 partidos, el Movimiento Fuerzas Vitales F24. La plataforma, integrada por figuras políticas como Ousmane Sonko, el exalcalde de Dakar Khalifa Sall e incluso la exprimera ministra Aminata Touré se creó para oponerse a cualquier intento del presidente Macky Sall de incumplir el límite constitucional de dos mandatos<sup>(3)</sup>.

## NO HABRÁ TERCER MANDATO

---

Las tensiones políticas en el país no han dejado de crecer en los últimos meses. A la cuestión de la continuidad de Sall, se le unió la reciente condena a cárcel Sonko en un caso rodeado de controversia que podría impedirle concurrir a las elecciones presidenciales de 2024<sup>(4)</sup>. Su condena desencadenó varios días de disturbios en todo el país, en los que murieron al menos 16 personas y se produjeron numerosos saqueos de bienes públicos y comerciales.

La oleada de violencia que se ha vivido en el último mes ha dejado el país al borde de la ingobernabilidad y puesto en serias dudas su futuro democrático. Hasta el momento, Senegal ha resistido a la inestabilidad política del Sahel y los embates del yihadismo gracias, en parte, a su tradición democrática. La juventud senegalesa, el estrato más vulnerable al extremismo religioso, confía en la política (en concreto en Ousmane Sonko) como actor de cambio. Algo que no ocurre en países como Mali, Chad o Burkina Faso, donde muchos de los jóvenes acaban por adherirse a las filas de los grupos terroristas como reflejo del hartazgo y frustración con la situación política y económica de su país. La continuidad de Sall en el poder un tercer mandato habría cuestionado su legitimidad como gobernante y habría convertido a Senegal en terreno fértil para el establecimiento de Al Qaeda.

Todo apunta a que la actual crisis política concluirá próximamente, tras la reciente renuncia de Sall a presentarse a un tercer mandato. El anuncio, hecho a comienzos de este mes, despeja todas las dudas sobre la continuidad del presidente y consolida la tradición democrática. La coalición gobernante Benno Bokk Yakaar tiene ahora que designar a un nuevo candidato de cara a las elecciones presidenciales de febrero de 2024. Un juego de poder que podría dividirla y debilitar la ya de por sí frágil mayoría que ostenta en el Parlamento. Sall no ha nombrado ningún “delfín” y nadie en el gobierno ha comunicado su intención de postularse como candidato. Entre los aspirantes se perfilan el actual primer ministro, Amadou Bâ, el presidente del Consejo Económico, Social y Medioambiental (CESE), Abdoulaye Diallo, y el ministro de Agricultura, Aly Ngouille Ndiaye. Todos ellos cuentan con una amplia red de simpatizantes entre los líderes religiosos musulmanes. También resuena Idrissa Seck, que ya concurrió a las

---

(3) En 2016, se aprobó mediante referéndum una reforma constitucional en la que se establecía un límite de dos mandatos y la reducción de la duración de las legislaturas de 7 a 5 años. Sin embargo, el círculo afín al presidente sostiene que dicha normativa entró en vigor en 2019, por lo que la primera legislatura de Macky Sall no computa. Una interpretación torticera de la legislación que sigue el ejemplo de otros países africanos, como la vecina Costa de Marfil. Se trata de uno de los principales motivos de división dentro de la propia coalición oficialista y el motivo por el que la exprimera ministra Aminata Touré salió del Ejecutivo a finales de 2022.

(4) Ousmane Sonko protagoniza, desde 2021, una saga judicial, acusado por un delito sexual y por amenazas. Recientemente un tribunal rechazó estos dos cargos, pero condenó al político a dos años de cárcel por “corrupción de la juventud”.

elecciones de 2019, de perfil de centro-derecha y bien valorado por los inversores internacionales, o el ex ministro Karim Wade y el ex alcalde de Dakar, Khalifa Sall, ambos de la oposición. Por último, la candidatura de Ousmane Sonko está en duda a la espera de que un tribunal se pronuncie sobre el recurso a su condena de dos años de cárcel.

El sucesor de Sall heredará un país con un contexto social fracturado, en el que los jóvenes, el grupo social más amplio, se encuentran muy movilizados. Además, el próximo mandatario también tendrá que hacer frente al conflicto en la región de Casamance, al sur de Senegal<sup>(5)</sup>. El presidente Sall retomó en 2021 las conversaciones con las facciones del Movimiento de las Fuerzas Democráticas de Casamance (MFDC) que aceptaron sentarse a negociar. Además, aumentó la presencia de las fuerzas armadas en la región con el objetivo de derrotar militarmente a aquellas que no habían querido seguir la vía del diálogo. Los avances en las negociaciones de paz se han visto obstaculizados por el carácter factioso del MFDC, algunos de cuyos miembros se dedican al tráfico ilegal de madera a través de Gambia. El grupo más implicado en este comercio fue objeto de una importante ofensiva militar para desmantelar buena parte de sus infraestructuras logísticas. En agosto de 2022 y mayo de 2023 el Ejecutivo de Sall negoció acuerdos de paz con facciones separadas. Si bien son avances importantes, no se contempla que el conflicto se vaya a resolver próximamente, ya que sigue habiendo grupos que se niegan a deponer las armas.

## **COOPERACIÓN REGIONAL CRECIENTE**

Senegal presenta un elevado grado de integración regional. Es miembro de la Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMOA) y de la Comunidad de los Estados de África Occidental (CEDEAO). La pertenencia a la UEMOA implica una política comercial común entre los países del bloque y, desde 2002, el establecimiento de un Arancel Exterior Común (TEC). Asimismo, las distintas economías comparten la misma moneda (el Franco CFA), y delegan las competencias en materia de política monetaria y de supervisión bancaria en el Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO). Además, desde 2011, sigue la llamada “política del buen vecino”, que en los últimos años le ha permitido mejorar notablemente su relación con algunos países de la región. Destaca, por ejemplo, la mejora de las relaciones con Gambia después de la caída de Yahya Jammeh, mientras que la cooperación militar con Guinea Bissau ha aumentado desde 2020.

Las autoridades senegalesas se han tomado muy en serio el riesgo de expansión del terrorismo islámico en el Sahel por parte de grupos vinculados a Al Qaeda en el Magreb Islámico, que han consolidado su presencia en Mali o Burkina Faso. De hecho, en los últimos años, la región ha sido víctima de numerosos golpes de Estado, causa y consecuencia al mismo tiempo de una inestabilidad que los grupos yihadistas han aprovechado para aumentar su presencia. Se estima que el Sahel ha sufrido un aumento del 130% en el número de sucesos violentos vinculados al extremismo religioso desde 2020. Cada vez más ciudades caen en manos de rebeldes o terroristas, volviéndose inaccesibles tanto para los civiles como para las fuerzas armadas. Senegal, en cambio, ha sabido gestionar adecuadamente la situación y, por el

---

(5) El conflicto secesionista de Casamance es uno de los más longevos de África Subsahariana. Enfrenta al Movimiento de las Fuerzas Democráticas de Casamance (MFDC) con las Fuerzas Armadas de Senegal. Los distintos intentos de alcanzar un alto al fuego en los últimos años han fracasado por la posición maximalista que sostiene el MFDC, que aspira a conseguir la independencia de la región. Además, está integrada por distintas facciones por lo que, al no existir un interlocutor único, el proceso de negociación resulta más complejo.

momento, se le considera el dique de contención del terrorismo en la región y uno de los pocos socios creíbles para Estados Unidos y la Unión Europea.

En el plano africano, se ha convertido en un actor influyente a través de su diplomacia activa y de la participación en los foros multilaterales. Destaca su papel como presidente rotatorio de la Unión Africana, posición que ocupa desde 2022, desde donde ha demandado un mayor protagonismo para el continente africano en los foros de decisión global, así como apoyo financiero para resolver los problemas estructurales que afectan a África. Como presidente de la UA, Sall se ha enfrentado a un mandato especialmente complejo, marcado por la división de la comunidad internacional tras la invasión rusa de Ucrania. En este sentido, aunque inicialmente firmó una carta de condena de la guerra en Ucrania, Senegal acabó absteniéndose en la resolución de la Asamblea General de las Naciones Unidas en la que se denunciaba a Rusia.

De esta forma, Senegal trata de mantener una posición equidistante entre los poderes tradicionales, Estados Unidos y la Unión Europea, y aquellos, como Rusia y China, que cuentan con una influencia creciente en la región. Las relaciones con Rusia se limitan, fundamentalmente, al plano comercial, especialmente debido a la dependencia de Senegal de las importaciones de cereales rusos. A diferencia de otros países de la región, Senegal no mantiene vínculos militares con Moscú. China, por su parte, ha aumentado su presencia económica en el país a través de inversiones multimillonarias. A la vez, en la última reunión del Foro de Cooperación China-África (FOCAC), el presidente chino, Xi Jinping, se comprometió a respaldar a la Unión Africana en su candidatura para ser un nuevo integrante del G-20, en línea con las aspiraciones de Pekín de conceder mayor poder a los países del Sur Global.

Senegal también ha sido uno de los países elegidos por Estados Unidos para revitalizar su presencia en el continente africano, como consecuencia debido a su potencial económico y su tradición democrática. Por último, Senegal es uno de los países mejor valorados por los Estados de la UE. De hecho, el presidente Sall representa uno de los mejores aliados del bloque europeo en cuestiones de seguridad, migración, asilo o contención del yihadismo. En concreto, destaca su relación con Francia, la antigua metrópoli, a quien la unen importantes lazos históricos, culturales y comerciales. En los últimos años, sin embargo, ha surgido en Senegal un rechazo hacia el país galo debido a la percepción de que continúa ejerciendo influencia económica y militar en la región conocida como Françafrique, que incluye antiguas colonias francesas en África Occidental. Se acusa a Francia de mantener una actitud colonialista y de beneficiarse de sus relaciones comerciales y donaciones en el país.

## 2. ECONOMÍA

- ➔ Economía frágil que presenta un notable grado de diversificación para el contexto africano. El sector primario tiene un peso importante sobre el PIB (17%). El sector industrial (25% del PIB), concentrado en la agroindustria y el sector químico, se encuentra relativamente desarrollado si se compara con la media del continente. La minería, especialmente la extracción de oro, está en crecimiento. Además, próximamente se va a convertir en un exportador neto de hidrocarburos gracias a los yacimientos de Sangomar y GTA, que se espera que entren en funcionamiento entre finales de 2023 y comienzos de 2024.
- ➔ Finaliza el Plan Senegal Emergente (PSE) con importantes mejoras en infraestructuras, agrícolas y expansión de la capacidad energética. El programa de desarrollo ha impulsado una década dorada, con tasas de crecimiento medio por encima del 6%. Desde la crisis del covid-19, sin embargo, el país ha encadenado tres años de crecimiento más moderado. En 2022, las perturbaciones en los mercados de materias primas como consecuencia de la invasión de Ucrania por parte de Rusia lastraron las perspectivas de crecimiento. Se espera que el inicio de la producción de hidrocarburos impulse el crecimiento económico y convierta a Senegal en una de las economías más dinámicas de África, con tasas de crecimiento superiores al 10% en los próximos años.
- ➔ Inflación disparada en 2022, en línea con el contexto internacional. La respuesta adecuada por parte de las autoridades monetarias y la moderación de los precios de los alimentos ha relajado los precios en 2023. Marco cambiario estable como consecuencia de su pertenencia a la UEMOA.

### ESTRUCTURA DIVERSIFICADA

Senegal es una economía de pequeño tamaño (27.462 mill. \$ en 2022) y de renta per cápita media-baja (1.570 \$). Pese a que, en los últimos años, el país ha disfrutado de un notable dinamismo, la economía todavía se encuentra en un estadio de desarrollo frágil y presenta un elevado grado de dependencia a los flujos de remesas y la ayuda internacional.

PIB	27.462 mill. \$
CRECIMIENTO PIB	4%
INFLACIÓN	9,7%
SALDO FISCAL	-6,6%
SALDO POR C/C	-19,9%

Datos a 2022

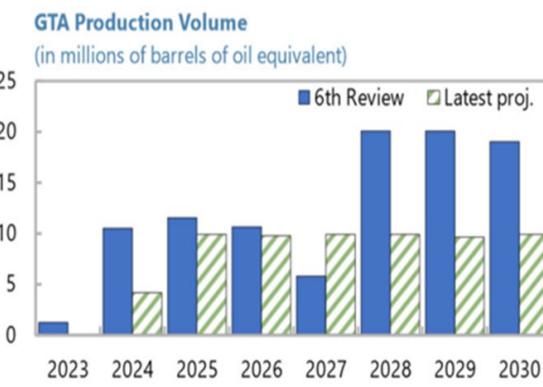
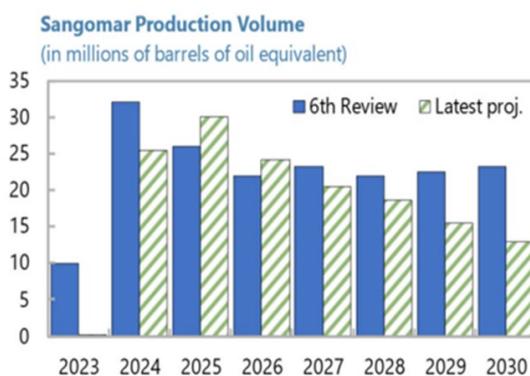
La economía senegalesa se encuentra bastante diversificada para el contexto africano: los sectores primario, secundario y terciario contribuyen significativamente al PIB global. El sector primario continúa teniendo un peso importante (17% del PIB). Destacan los cultivos de mijo, sorgo, maíz y algodón. La pesca también es un sector relevante (3% del PIB), en el que trabajan casi 1 millón de

personas de forma directa o indirecta. Presenta, sin embargo, una serie de problemas estructurales relacionados con el escaso grado de tecnificación, la baja productividad y la reducción de las reservas pesqueras como consecuencia de la pesca descontrolada de las flotas internacionales.

La industria cuenta con un peso importante en la composición del PIB (alrededor de una cuarta parte), por encima de la media de la región. Sobresalen las actividades vinculadas a la agroindustria y a la industria química, especialmente la producción de fertilizantes, donde se sitúa como segundo mayor productor de África Occidental. La minería es otro de los sectores de actividad que está ganando importancia. Senegal cuenta con reservas de platino, cromo, manganeso o mármol, entre otros. Destaca también la extracción de oro; entre los yacimientos

destaca la mina Sabdodala-Massawa, la más grande del país que, desde 2009, ha producido alrededor de 70 toneladas de oro<sup>(6)</sup>.

El sector de los hidrocarburos se encuentra actualmente en fase de expansión como resultado del hallazgo de importantes reservorios de gas y petróleo. Pese a que el tamaño de los yacimientos descubiertos hasta ahora en Senegal es discreto a nivel mundial, equivalente al 0,07% de las reservas de petróleo y al 0,5% en el caso del gas, son lo suficientemente importantes para que el país africano se convierta en un exportador neto de hidrocarburos. Destaca el yacimiento de Sangomar, que contiene reservas estimadas de 563 millones de barriles de petróleo y 1,3 billones de pies cúbicos de gas (Tcf)<sup>(7)</sup>. En lo que se refiere al gas natural, Senegal cuenta con reservas estimadas de alrededor de 39 billones de pies cúbicos (Tcf) distribuidos en tres bloques distintos: el de Sangomar, Cayar Profond (formado por dos yacimientos, Yakaar y Teranga, con reservas estimadas de alrededor de 25 Tcf) y el de Gran Tortue/Ahmeyim (con reservas estimadas de 25 Tcf divididas al 50% con Mauritania). Si se estima una tasa de recuperación media del 60%, las reservas totales de gas en Senegal se reducen en realidad a unos 30 Tcf, una cantidad todavía relevante pero que se sitúa muy por detrás de los niveles de los grandes productores del continente, como Argelia, Egipto o Nigeria<sup>(8)</sup>.



Fuente: FMI

Senegal se encuentra inmerso en un proceso de expansión económica impulsado a través del Plan Senegal Emergente (PSE), que el Ejecutivo inició en 2014 y que concluye este año. Se trata de un plan de desarrollo estructurado en quinquenios, que tiene el objetivo de corregir las deficiencias estructurales y modernizar la economía. Incluye actuaciones prácticamente en la totalidad de los sectores (electricidad, agricultura, educación, minería, salud, turismo, etc.). Entre otros, se ha avanzado en la modernización de la agricultura; se han mejorado sustancialmente las infraestructuras de transporte de la capital; destaca, por ejemplo, la construcción de la autopista Dakar-Diamniadio; se ha aumentado la potencia eléctrica instalada más de un 25%, por encima de los 850 MW, gracias a la construcción de la planta de

- 
- (6) En 2022, la empresa Endeavour Mining, que posee el 90% del proyecto, anunció la expansión de la mina, de forma que esperaba incrementar la producción en aproximadamente 5,5 toneladas al año entre 2024-2028.
- (7) La primera fase del proyecto comenzó en 2020 y, tras sufrir algunos retrasos, se espera que entre en funcionamiento hacia finales de 2023. El FMI en su último informe ha reducido sus proyecciones de producción en relación al volumen estimado anteriormente. En teoría, el yacimiento alcanzará su máximo de capacidad en 2025, alrededor de los 30 millones de barriles al año, y posteriormente se moderará hasta los 10 millones anuales hacia el año 2030.
- (8) La tasa de recuperación de los yacimientos petrolíferos oscila entre el 5% y el 50%. La tasa es mayor (60% a 80%) en los yacimientos que sólo producen gas natural, ya que su menor densidad y mayor caudal hacen que la producción sea más eficiente.

energía solar de Malicounda y la modernización de la central eléctrica de Cap des Biches, lo que ha reducido notablemente los cortes en el suministro, antes muy frecuentes. Se ha ampliado la cobertura de internet y mejorado la infraestructura de telecomunicaciones, gracias al programa "Un estudiante, un ordenador". En el sector educativo también se han impulsado proyectos de construcción y mejora de los colegios y capacitación de los educadores. Por último, las autoridades también han identificado el sector turístico como un motor de crecimiento (actualmente supone el 1-2% del PIB) y se han desarrollado proyectos turísticos como la construcción de nuevos hoteles y resorts.

En lo relacionado con el entorno de negocios, Senegal sigue figurando en la lista de jurisdicciones bajo estrecha vigilancia del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI o FAFT, por sus siglas en inglés) debido a lagunas en el régimen de sanciones financieras o en la política de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. Aunque las autoridades han realizado avances significativos desde 2021 para salir de la supervisión reforzada (o lista gris) de la FAFT, el país incumplió el plazo de septiembre de 2022 para completar su plan de acción, por lo que se ha planteado una nueva fecha, octubre de 2023, para conseguirlo. Para ello han planteado una treintena de acciones relacionadas con la mejora de la transparencia, rendición de cuentas y control de la corrupción.

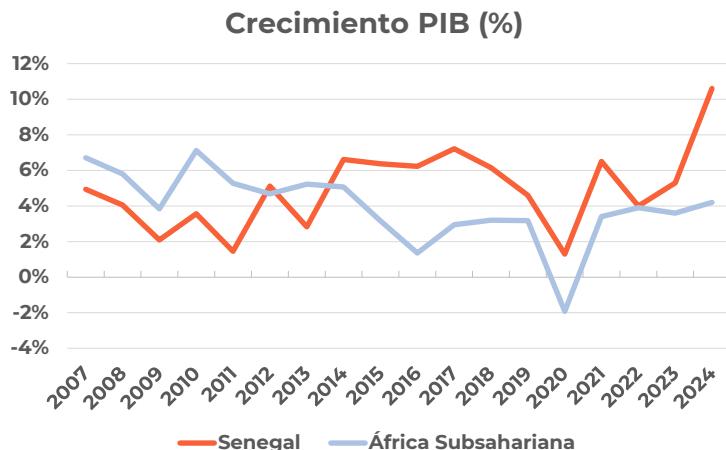
## **PERSPECTIVAS FAVORABLES**

En el marco del programa PSE se ha impulsado la actividad de la industria, la construcción, el transporte y, en segunda derivada, el consumo privado. En consecuencia, ha construido un círculo virtuoso que ha elevado la tasa de crecimiento hasta las cotas más altas de la historia del país. Entre 2014 y 2018 el PIB registró un aumento superior al 6% anual, el mejor periodo económico registrado hasta la fecha. Este dinamismo ha superado con creces la media del continente africano (2,4%).

Desde la crisis del covid-19 la economía senegalesa ha experimentado considerables altibajos en el crecimiento, como consecuencia de distintos *shocks* de tipo externo e interno. En 2022, la invasión de Ucrania por parte de Rusia impactó de forma extraordinaria en los mercados de materias primas, disparó los precios de la energía y de los alimentos básicos y desembocó en una espiral inflacionista que obligó a endurecer las condiciones financieras globales y hundió la demanda exterior. En el plano regional, la deriva autoritaria en Mali desembocó en el establecimiento de durísimas sanciones contra Bamako con el objetivo de aislar a la junta militar que gobierna el país desde agosto de 2020. Así pues, entre enero y julio de 2022 la Comunidad Económica de Estados de África Occidental cerró sus fronteras y suspendió los intercambios comerciales, a excepción de los productos básicos<sup>(9)</sup>. Estas medidas perjudicaron a los intercambios comerciales senegaleses, ya que Mali se encuentra entre los principales socios comerciales (concentra el 20% de las ventas totales). En consecuencia, el país experimentó una notable desaceleración que provocó que el PIB se moderase hasta el 4% en 2022, frente al 6,5% que registró el año anterior.

---

(9) La Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMOA) anunció el pasado 9 de julio el levantamiento de la suspensión de Mali de sus órganos e instituciones. En enero de 2022 los miembros de la UEMOA suspendieron a Mali como miembro de la organización ante la intención de la Junta militar de permanecer en el poder durante cinco años. Las sanciones comerciales y financieras se levantaron en julio de 2022, tras el anuncio de la junta de un periodo de transición hasta marzo de 2024. En junio de 2023, se aprobó un borrador de una nueva Constitución para volver a un gobierno civil en marzo de 2024, lo que ha permitido su reingreso en la UEMOA.



Fuente: FMI

El difícil entorno exterior, con el debilitamiento de la demanda global, los probables retrasos en el inicio de la producción de hidrocarburos y las tensiones socioeconómicas de cara a la celebración de elecciones el próximo año seguirán lastrando la actividad económica. El crecimiento del PIB sin hidrocarburos se prevé ahora en un 5,3% en 2023<sup>(10)</sup>. No obstante, si la producción de petróleo y gas se inicia en el cuarto trimestre de este año, el crecimiento total del PIB podría superar el 8% en 2023. A medio plazo, las perspectivas económicas siguen siendo favorables, con el impulso temporal del arranque de la producción de petróleo y gas, que elevará el crecimiento por encima del 10% y convertirá a Senegal en la economía más dinámica del continente africano<sup>(11)</sup>.

Senegal es uno de los ocho países de África Subsahariana que integran la UEMAO. Estos países delegan su política monetaria en el Banco Central de Estados de África Occidental (BCEAO) y cuentan con un tipo de cambio fijo con el euro respaldado por el Tesoro francés<sup>(12)</sup>. Estas condiciones han servido tradicionalmente como elemento de disciplina y prudencia, evitando, por ejemplo, episodios de monetización de la deuda, y les ha inmunizado de las distorsiones en el mercado cambiario. En consecuencia, Senegal ha registrado unas tasas de inflación tradicionalmente bajas, entre 2015-2021, por ejemplo, el promedio de la inflación se situó en torno al 1,6%.

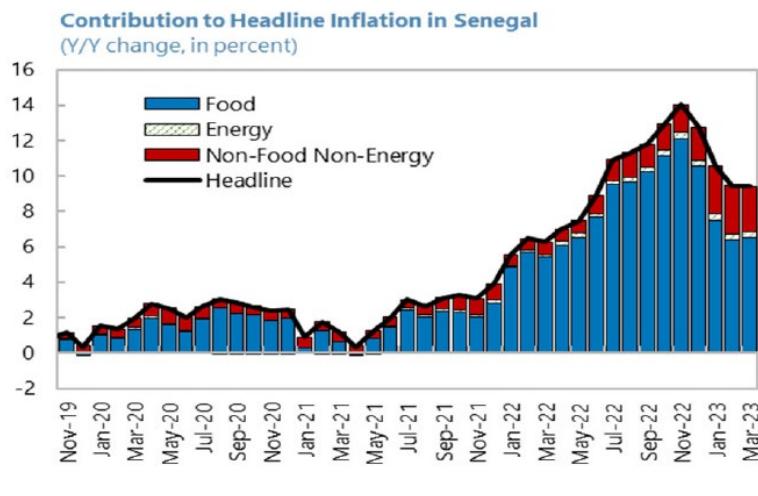
En 2022, los precios escalaron hasta el 9,7%, como consecuencia de la crisis de precios que afectó a todo el mundo. Es importante señalar que las presiones inflacionistas no sólo se han derivado del encarecimiento de las importaciones, sino que los bienes producidos localmente

(10) Para el presente análisis se ha considerado que la producción de hidrocarburos comienza en 2024, por lo que se toma como referencia una cifra de crecimiento del 5,3% en 2023.

(11) La crisis energética provocada por el conflicto de Ucrania ha supuesto una importante oportunidad para un país que está a punto de convertirse en exportador neto de gas y petróleo. En 2022, Senegal alcanzó un acuerdo con Alemania para el futuro suministro de gas natural licuado, un pacto que se enmarca en la urgente necesidad de Berlín de sustituir las importaciones de gas procedentes de Rusia.

(12) Desde hace algunos años, varios Estados miembros quieren poner fin al sistema actual, ya que consideran que la unión limita las opciones de política macroeconómica y constituye una forma de neocolonialismo. A finales de diciembre de 2019, el "eco" fue anunciado oficialmente como la futura moneda regional común para los 15 Estados miembros de la CEDEAO, en sustitución del franco CFA. Ya se han aplicado varias reformas; por ejemplo, se ha suprimido el requisito de depositar el 50% de las reservas mancomunadas en el Tesoro francés. Sin embargo, debido a las grandes divergencias en cuanto a la forma de la futura moneda, junto con el grave impacto económico del covid-19 y las recientes turbulencias mundiales, la introducción del eco se ha pospuesto repetidamente y no se espera antes de 2027.

también han experimentado un notable aumento. A final de año, las presiones inflacionistas comenzaron a remitir, tendencia que continúa durante estos primeros meses de 2023 como consecuencia de la moderación de los precios de las materias primas, la agresiva política de subidas del BCEAO, que ha elevado el tipo de interés de referencia hasta el 3%, la perspectiva de un euro más fuerte y el efecto base al comparar con los precios de 2022. Se espera que a finales de 2023 la inflación se sitúe en el 5%, aunque la situación es extremadamente frágil y cualquier nueva perturbación en la cadena de suministro alimentaria podría volver a dispararla<sup>(13)</sup>.



## SECTOR BANCARIO

El sector bancario de Senegal es el segundo de la Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMOA), con activos totales por valor de 18.500 mill.\$, equivalente al 60% del PIB. Está dominado por instituciones de propiedad extranjera, principalmente del Norte de África y Europa, que controlan cerca del 43% del total de activos bancarios<sup>(14)</sup>.

En conjunto, el sistema bancario senegalés tiene una situación aceptable. Presenta un elevado grado de concentración; a finales de 2021, los cinco mayores bancos representaban algo más del 42% de los activos totales del sector. Tras la crisis del covid-19 el crédito se recuperó, pero se espera que las tasas de crecimiento se vuelvan a moderar como resultado del endurecimiento de la política monetaria del BCEAO. Presenta una serie de vulnerabilidades que se derivan del

(13) Recientemente Rusia anunció que se retiraba del llamado Acuerdo del Grano, por el que se levantaba el bloqueo a los puertos ucranianos y se permitía la exportación de cereales. Desde julio de 2022, se han exportado cerca de 33 toneladas de grano al amparo de este acuerdo, principalmente dirigidas a países en desarrollo, lo que ha relajado los precios de los alimentos en el continente africano. Senegal es extremadamente sensible a este contexto, ya que cerca del 40% del trigo que consume procede de Ucrania y Rusia. De no lograr que Rusia vuelve a respaldar el acuerdo, los precios volverán a dispararse.

(14) El mayor prestamista de Senegal, la Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale (CBAO), forma parte del grupo marroquí Attijariwafa Group, mientras que la filial de la francesa Société Générale también figura entre los mayores bancos de Senegal. Por otra parte, los bancos islámicos representan una parte pequeña pero creciente de los activos del sector bancario, sobre todo porque el BCEAO ha ido aumentando su apoyo normativo a las finanzas islámicas desde el año 2000. En particular, el banco islámico nacional de propiedad privada Bank of Senegal es el séptimo mayor actor del sector.

elevado grado de concentración de los préstamos en las empresas (81% del crédito) y de la creciente exposición al soberano. Las estimaciones más recientes sitúan la exposición bancaria al sector público en torno al 20% de los activos totales, lo que supone un fuerte aumento frente a solo el 10% en 2015. Además, las débiles perspectivas del crecimiento mundial de cara a 2023 podrían incentivar a los bancos a aumentar la exposición al soberano como medio de aversión al riesgo, sobre todo a medida que aumenten los rendimientos debido al endurecimiento de la política monetaria.

La morosidad se situó en el 9,3% de los préstamos a finales de 2022, lo que confirma su tendencia favorable desde que registrase el máximo del 18% en diciembre de 2016; se redujo incluso durante la pandemia<sup>(15)</sup>. Presenta unos ratios de capitalización y de liquidez adecuados.

### 3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Senegal enfrenta un déficit crónico en sus cuentas públicas debido al escaso desarrollo de su sistema fiscal y la débil capacidad recaudatoria. El desequilibrio fiscal, tradicionalmente alrededor del 3% del PIB, ha aumentado en los últimos años, alcanzando más del 6% del PIB en 2022 debido a la herencia del covid y al programa de subsidios a la energía y alimentos tras la crisis generada por la guerra de Ucrania.
- ➔ En 2022, se implementó un nuevo marco fiscal para gestionar los futuros ingresos de los hidrocarburos y establecer un fondo intergeneracional. Sin embargo, dichos ingresos serán menores de lo esperado en los primeros años de explotación del proyecto, cuya puesta en marcha probablemente se retrasará hasta 2024.
- ➔ La deuda pública ha aumentado hasta el 77% del PIB en 2022, por encima del límite establecido por la UEMOA. Las autoridades han solicitado apoyo financiero al FMI, que les ha concedido financiación por valor de 1.800 mill.\$ con el compromiso de aplicar medidas de consolidación fiscal y para reducir el déficit y estabilizar la deuda.

Senegal registra una posición deficitaria crónica de sus cuentas públicas, fruto del escaso desarrollo del conjunto del sistema fiscal. Enfrenta problemas estructurales relacionados con la elevada informalidad de la economía y la reducida capacidad de movilización de los recursos internos. Los ingresos fiscales se sitúan habitualmente alrededor del 20% del PIB, procedentes de los impuestos al consumo y otros ingresos no impositivos (transferencias oficiales, sobre todo).

En 2022, el Ejecutivo creó un nuevo marco fiscal para gestionar los ingresos procedentes de los hidrocarburos y garantizar el reparto de la riqueza para las generaciones futuras y la estabilización macroeconómica. En él se incluye, en primer lugar, una regla fiscal, que excluye los ingresos procedentes de la explotación de hidrocarburos, que debe ser coherente con los criterios de convergencia del déficit fiscal de la UEMOA (limitado en el 3% del PIB); en segundo lugar, la creación de dos fondos: un fondo de estabilización para proteger la política fiscal de la

(15) La moratoria de préstamos -introducida en marzo de 2020 como parte de las medidas de lucha contra la pandemia- expiró a finales de 2020 con un resultado favorable: solo el 6% de los préstamos que se habían acogido a la moratoria fueron préstamos morosos en 2021. Fue todo un éxito a la hora de evitar la quiebra de instituciones solventes pero sin liquidez en el momento álgido de la pandemia.

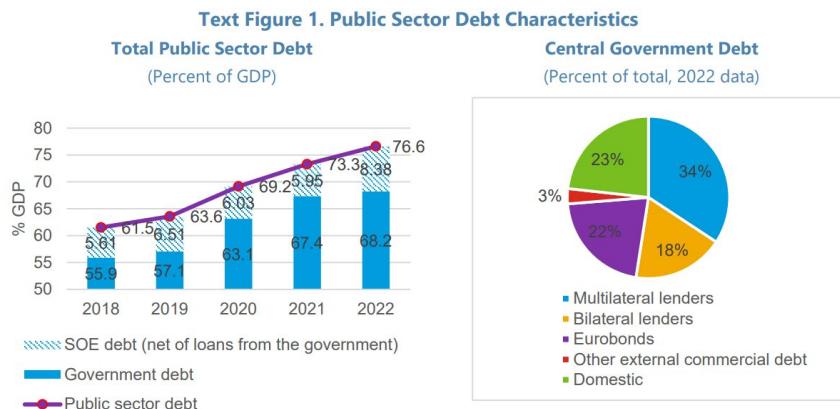
volatilidad de los ingresos procedentes de los recursos, y un fondo intergeneracional para garantizar una distribución equitativa de los ingresos procedentes de los hidrocarburos (al menos el 10% de los ingresos anuales deben ir a alimentar el fondo); por último, un techo en la asignación de recursos anuales en el fondo de estabilización. Conviene señalar, sin embargo, que de acuerdo con el último informe del FMI, los ingresos procedentes de los hidrocarburos serán menores de lo esperado en los dos primeros años de la vida del proyecto, para repuntar posteriormente. Previsiblemente alcanzarán una cifra anual equivalente al 1,5% del PIB en 2025, su punto máximo.



Fuente: FMI

Las cuentas públicas han registrado, tradicionalmente, un déficit moderado, en torno al 3% del PIB, en línea con el límite establecido por las reglas. Sin embargo, el desequilibrio ha aumentado sensiblemente en los últimos años, fruto del programa de estímulos extraordinario que las autoridades desplegaron para compensar los efectos provocados por la pandemia. Como consecuencia, desde 2020, el déficit se ha situado en valores altos, por encima del 6% del PIB. En 2022, se elevó hasta el 6,6% como consecuencia del programa de subsidios a la energía y los alimentos y del incremento de los salarios (equivalente al 4% del PIB) que aprobó el Ejecutivo para hacer frente a los efectos de la guerra de Ucrania. De cara a 2023, se espera una leve moderación del desequilibrio, que se situará alrededor del 5% del PIB a medida que la economía recupere dinamismo, pese a que dependerá de si finalmente entran en funcionamiento los proyectos de hidrocarburos este año o lo hacen el siguiente.

El deterioro de las cuentas públicas ha conducido a un dramático aumento de la deuda en los últimos años. Entre 2019 y 2022, la deuda pública creció en 13 puntos porcentuales, hasta el 77% del PIB en 2022, por encima del límite establecido por la UEMOA (70% del PIB). El ejercicio pasado el incremento de la deuda con respecto a 2021 se explica por la persistencia del déficit público, el aumento de la deuda de las empresas estatales, que representan alrededor del 13% del total de la deuda pública, y la depreciación del franco CFA frente al dólar, que elevó el valor de la deuda denominada en divisa extranjera. La composición de la deuda del sector público está evolucionando. A finales de 2022, las principales fuentes de deuda pública eran las instituciones multilaterales, las emisiones nacionales y los eurobonos. La subida de los tipos de interés mundiales y el endurecimiento de las condiciones financieras en el mercado regional de bonos ha dificultado la financiación de la deuda.



Fuente: FMI

Las autoridades han acudido al FMI para cubrir sus necesidades financieras mediante endeudamiento concesional. En mayo de 2023, acordaron la firma de un Programa de Extensión del Crédito (Extended Credit Facility) y un Fondo de Resiliencia y Sostenibilidad (RSF) con una duración máxima de 3 años. En total, el FMI le ha concedido 1.800 mill. \$, equivalente al 6% del PIB de 2022. El organismo ha establecido unos ambiciosos hitos relacionados con la mejora de la supervisión fiscal, el aumento de la base recaudatoria, el mayor control y transparencia del endeudamiento de las empresas públicas y la progresiva eliminación de los subsidios energéticos. Un programa de consolidación fiscal para que, en 2025, el desequilibrio de las cuentas públicas retorne al 3% del PIB, reconstruir las reservas y situar la deuda pública en una trayectoria descendente a medio plazo. Las autoridades también se han comprometido a reforzar los marcos de gobernanza, transparencia y lucha contra la corrupción con el objetivo de abandonar la lista gris, mencionada anteriormente. Además, también han acordado que se destinen recursos a mitigar los efectos del cambio climático sobre la economía, ya que Senegal es uno de los países del África Occidental más expuesto a los riesgos climáticos.

El rating de Senegal se ha mantenido estable desde 2017. En marzo del año pasado, Moody's confirmó la calificación crediticia soberana de Senegal en Ba3 (tres escalones por debajo del grado de inversión), pero revisó la perspectiva de negativa a estable. Esta mejora se debe a las previsiones de reducción de la deuda pública y a la valoración favorable del nuevo programa del FMI, que apoyará las perspectivas de financiación de Senegal y la consolidación gradual del marco fiscal. La calificación crediticia de Standard & Poor's es de B+ (cuatro peldaños por debajo del grado de inversión), con perspectiva estable. La última vez que confirmó la calificación fue en junio de este año. Fitch no califica a Senegal.



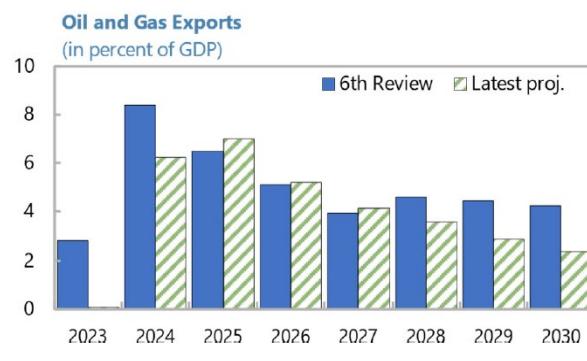
Fuente: Trading Economics

## 4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ El sector exterior muestra un elevado grado de diversificación. Destacan las exportaciones (9.800 mill.\$ en 2022) de productos como oro, fosfatos, y pescados. Mientras, las importaciones (14.000 mill.\$ en 2022) se concentran en alimentos y energía procedente de China, Rusia y otros países europeos.
- ➔ El país registra un déficit en la cuenta corriente como consecuencia de las elevadas necesidades importadoras que se derivaban de la ejecución del PSE, del encarecimiento de las importaciones y del incremento de los intereses de la deuda externa. Las reservas de divisas han disminuido y se encuentran en un nivel insuficiente, pero se espera que el acuerdo con el FMI ayude a reconstruirlas.
- ➔ La deuda externa ha aumentado en los últimos años, alcanzando el 75,7% del PIB en 2022. Su composición (52% en euros con tipo de cambio fijo) y el hecho de que gran parte esté contraída en términos concesionales favorece el perfil de endeudamiento del país. Además, la puesta en marcha de los proyectos extractivos propiciará una inmediata reducción de la deuda en términos relativos en 2024 (65% del PIB).
- ➔ DSA moderado de acuerdo con el último informe del FMI (julio 2023) pese a que el margen fiscal para que se absorban shocks es cada vez más estrecho.

El sector exterior senegalés presenta cierto grado de diversificación, aunque sigue dependiendo en gran medida de la exportación de productos primarios. Las exportaciones alcanzaron los 9.850 mill.\$ en 2022. Oro, fosfatos, frutos secos y pescados representan las principales partidas exportadoras. A nivel regional, destacan Mali, Costa de Marfil o Gambia como principales socios comerciales, mientras que India, China o Suiza se perfilan como los mayores socios a nivel internacional. Las importaciones, por su parte, ascendieron a 14.159 mill.\$ en 2022, concentradas en energía y alimentos, fundamentalmente. China es el primer país de origen de las importaciones, seguido de Rusia, Francia e India.

Las otras dos subalanzas (rentas y servicios) también registran una posición deficitaria como consecuencia de la demanda de servicios en el contexto de la ejecución de los proyectos asociados al PSE; de la repatriación de beneficios por parte de las empresas extranjeras; y del pago de los intereses de la deuda. Si bien las remesas de la diáspora senegalesa (10% del PIB) constituyen una entrada de divisas importante, el déficit por cuenta corriente sigue siendo muy elevado. En 2022, se disparó hasta situarse próximo al 20% del PIB, como consecuencia del encarecimiento de la energía y de los alimentos y del aumento en el servicio de la deuda como resultado de la apreciación del dólar. Se financia en gran medida mediante inversión extranjera directa.

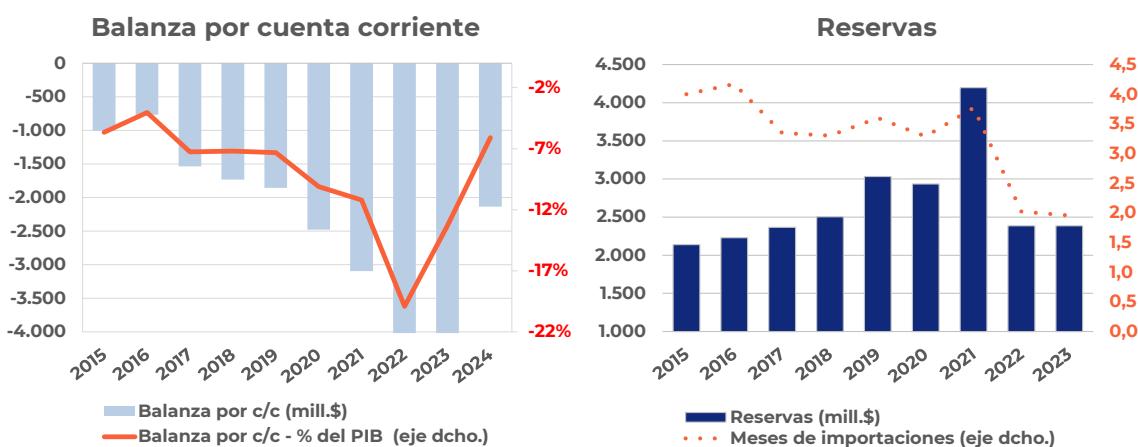


Fuente: FMI

Para 2023, las previsiones lo sitúan en el 13%, un nivel aún muy elevado. Conviene señalar que, por un lado, las necesidades importadoras asociadas a los proyectos de extracción de

hidrocarburos se moderarán a medida que estos entren en funcionamiento. Sin embargo, resulta bastante probable que los primeros ingresos por exportaciones no lleguen hasta 2024 (así lo estima el FMI), lo que se traduciría en un aumento del desequilibrio esperado para este año. Una vez comiencen las exportaciones de hidrocarburos el déficit progresivamente se moderará hasta valores manejables, en torno al 3% del PIB.

Al ser miembro de la UEMOA las reservas de divisas están centralizadas en la institución regional. Las reservas regionales han caído de 5,6 meses de importaciones a finales de 2019 a 3,8 meses a finales de abril de 2023<sup>(16)</sup>. Se estima que la parte correspondiente de Senegal ascendía en 2022 a 2.386 mill.\$, equivalente a 2 meses de importaciones, un nivel insuficiente. No obstante, el acuerdo al que han llegado las autoridades con el FMI servirá, en parte, para reconstruir el nivel de reservas internacionales, lo que mitiga el riesgo de crisis de liquidez. Además, la convertibilidad del Franco CFA reduce el riesgo de transferencia.



Fuente: FMI y Modelo de la OCDE

## DEUDA EXTERNA

Senegal acumuló en el pasado un volumen de endeudamiento externo insostenible, por encima del 80% del PIB. El elevado monto de las obligaciones se tradujo en un comportamiento de pagos muy errático. En consecuencia, Senegal firmó 13 convenios de refinanciación con los acreedores representados en el Club de París. En el año 2000 Dakar se adhirió a la iniciativa HIPC y, en 2005, alcanzó el punto de culminación. Esto, junto con la condonación de la deuda suscrita con las organizaciones multilaterales (en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral), permitió reducir el volumen de las obligaciones externas a un nivel manejable, en torno al 20% del PIB.

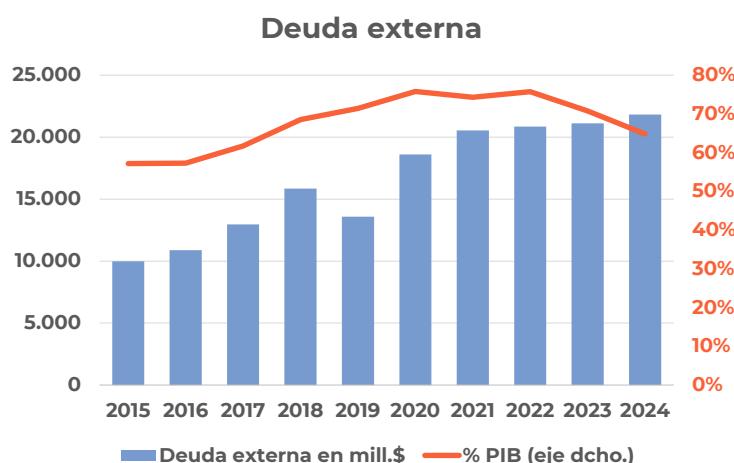
Desde entonces, la deuda externa no ha dejado de crecer. Primero con el objetivo de financiar los proyectos de infraestructura del PSE y, posteriormente, para financiar las necesidades derivadas de la pandemia y de la crisis alimentaria y energética provocada por la guerra en

(16) Para la región de la UEMOA, un intervalo adecuado para el nivel de reservas es de 4,5 a 6,4 meses de importaciones.

Ucrania<sup>(17)</sup>. Además, en 2022 se observó una notable depreciación del franco CFA (que tiene un tipo de cambio fijo con el euro), frente al dólar, algo que impactó de forma negativa en el volumen de deuda, ya que más de la mitad se encuentra denominada en euros.

Como resultado, la deuda externa del país se situó en el 75,7% del PIB en 2022, el máximo alcanzado en décadas y un nivel elevado para la fragilidad de la economía. El servicio de la deuda se sitúa alrededor del 12% de los ingresos corrientes de balanza de pagos, un nivel aún manejable. Algo más de un tercio corresponde a obligaciones en términos concesionales. De cara a 2023, el endeudamiento se reducirá en términos relativos como resultado de la reactivación de la economía. El servicio de la deuda, en cambio, aumentará hasta el 16% de los ingresos externos en 2023 como consecuencia de un deterioro de las condiciones financieras globales.

El Fondo prevé un descenso del endeudamiento externo en los próximos años, gracias a la corrección del déficit fiscal y, sobre todo, al extraordinario crecimiento económico. Además, de cara a 2024, el FMI asume que las autoridades aplicarán una estrategia de endeudamiento prudente, priorizando el endeudamiento en moneda local a medida que mejore la capacidad de absorción del mercado financiero de la UEMOA. Así pues, estima que, en 2024, la deuda se reducirá hasta el 65% del PIB, un nivel más favorable, máxime si se tiene en cuenta que el 47% de los pasivos corresponden a préstamos concedidos por las IFI en términos concesionales.



Fuente: Modelo OCDE

## ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

En el último DSA, publicado en julio de 2023, el FMI considera que el riesgo de insostenibilidad de la deuda externa de Senegal sigue siendo “moderado”. Ahora bien, el margen fiscal para amortiguar potenciales shocks ha disminuido. Aunque los indicadores que miden el riesgo de insostenibilidad de la deuda se mantienen en general por debajo de los umbrales críticos en el escenario de referencia, los ratios de valor actual de la deuda externa en relación al PIB y el

(17) Senegal participó en la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del G-20. La DSSI fue un ejercicio para aliviar la liquidez de los miembros elegibles y permitirles dedicar más recursos a responder a la pandemia de COVID-19. El DSSI supuso un alivio del servicio de la deuda (0,2% del PIB) en el periodo comprendido entre mayo y diciembre de 2020 y (0,5% del PIB) en mayo-diciembre de 2020. Los pagos aplazados se efectuaron a lo largo de 2022.

servicio de la deuda externa en relación con las exportaciones se acercan al umbral de riesgo en el 2023. Además, en el año 2026, el servicio de la deuda externa en relación con las exportaciones supera puntualmente el umbral de riesgo, cuando vencen las amortizaciones de los eurobonos.

De cara a los próximos años, el valor de la deuda en relación al PIB disminuye, gracias al mayor crecimiento y a la reducción del déficit por cuenta corriente. También lo hace el servicio de la deuda con relación a las exportaciones, lo que mitiga el riesgo de que la deuda se torne insostenible a medio plazo. Por el contrario, el FMI también señala que el riesgo de insostenibilidad podría llegar a ser “elevado” si se materializan los escenarios más exigentes, que contemplan un crecimiento de la economía y de las exportaciones por debajo de lo previsto; el fracaso del programa de reformas fiscales que exige el acuerdo con el FMI; que se produzcan nuevos retrasos en la producción de hidrocarburos; un endurecimiento continuado de las condiciones de financiación del mercado o una mayor depreciación del franco CFA.

## 5. CONCLUSIONES

- La tensión política en Senegal se ha mantenido elevada en los últimos años. Todo apuntaba a que el presidente Macky Sall trataría de eludir la Constitución y presentarse a un tercer mandato en las próximas elecciones, previstas para febrero de 2024. El anunciar que pretende retirarse ha contribuido a calmar la situación y a consolidar las credenciales democráticas de Senegal en el continente africano. El problema es que no cuenta con un sucesor claro, ya que se ha dedicado a encarcelar a todos los candidatos presidenciables a lo largo de su mandato. El contexto político se encuentra muy polarizado, por lo que no se descarta que se vuelvan a producir disturbios en los próximos meses. También preocupa que finalmente no permitan a Sonko presentarse como candidato, tras haber sido condenado a 2 años de cárcel. Sonko es el candidato preferido por la juventud, el grupo poblacional más numeroso. En agosto, en teoría, se presentarán las distintas candidaturas.
- Los fundamentos macroeconómicos de Senegal son sólidos en comparación con los de muchos países de la región, gracias a su entorno político, tradicionalmente estable y a la recuperación de los ingresos externos, procedentes de las transferencias privadas, el turismo, la exportación de fosfatos, oro, productos agrícolas (principalmente frutos secos, algodón y pescado) y, próximamente, el petróleo y el gas. La suerte económica de Senegal sigue estando ligada al desarrollo del sector de los hidrocarburos. Los proyectos de gas y petróleo (Sangomar y GTA) comenzarán a estar operativos hacia la segunda mitad del año o comienzos de 2024 y convertirán a Senegal en exportador neto de petróleo. El impulso de las exportaciones se traducirá en elevadas cotas de crecimiento económico, que superará los dos dígitos en 2024. Como nota negativa, el FMI recientemente ha moderado las proyecciones de producción, aunque continúan siendo relevantes y generarán ingresos anuales por valor del 1,5% del PIB en 2025.
- Durante años, las inversiones públicas fueron el principal motor del crecimiento económico, en el marco del Plan “Senegal Emergente” que ha tenido un impacto muy positivo en el país y han hecho de Senegal una de las economías más dinámicas de la

región. Los proyectos han contribuido a aumentar la capacidad de generación energética, han mejorado las infraestructuras, fomentado el desarrollo agrícola y, en definitiva, elevado el potencial de crecimiento económico del país.

- En los últimos años la economía ha padecido un doble *shock*: la guerra de Ucrania y la crisis de precios que ha propiciado la agresiva subida de tipos por parte de la Fed han producido un evidente deterioro de los indicadores de crecimiento, deuda y desequilibrio externo y han dificultado la recuperación económica tras la pandemia. Se observa un acusado empeoramiento del marco fiscal, con un incremento de la deuda (76,6% del PIB) y el déficit (6,6% del PIB) por encima de los límites de la UEMOA. Además, presenta una elevada dependencia de las importaciones, sobre todo de alimentos y petróleo crudo, dos de las partidas que más se han encarecido en 2022, lo que ha disparado el déficit por cuenta corriente y erosionado el nivel de reservas. Las reservas regionales han caído de forma abrupta. La presión sobre el nivel de liquidez de la UEMOA es, probablemente, el riesgo más inminente para la región a corto plazo. La deuda externa también se encuentra en niveles elevados (75,7% del PIB), si bien, de acuerdo con el FMI, el DSA continúa siendo moderado.
- A medio plazo, las perspectivas económicas son favorables. Se espera que los indicadores económicos y financieros mejoren gradualmente gracias a la relajación de la inflación. Los déficits gemelos se reducirán y las balanzas exteriores cambiarán radicalmente una vez que comiencen las exportaciones de hidrocarburos; no sólo por el impulso a las exportaciones, sino también por la reducción de las importaciones de servicios relacionadas con el desarrollo del sector. En consecuencia, los ratios de deuda deberían disminuir con el tiempo y volver a situarse por debajo de los límites de la UEMOA. El reciente acuerdo firmado con el FMI (mayo 2023) ayudará a aliviar la presión sobre la liquidez a corto plazo y a dar credibilidad a las políticas y las medidas aprobadas por el gobierno.