



INFORME RIESGO PAÍS

TOGO

Madrid, 4 de octubre de 2023

TOGO

Marco político relativamente estable, fragilidad institucional. La dinastía Gnassingbé domina el contexto político prácticamente desde la independencia del país de la metrópoli francesa. El actual presidente, Faure Gnassingbé, sucedió a su padre en 2005 y, dado su dominio de la escena política todo indica que podría gobernar hasta por lo menos 2030. No obstante, preocupa de cara a la estabilidad a medio plazo el cóctel de carencias democráticas, la fragilidad institucional y la elevada corrupción. Preocupa también el auge yihadista en la región, que empieza a extenderse por la frontera norte, y la creciente frecuencia de golpes de Estado en la vecina región del Sahel.

Economía de escasas dimensiones (8.200 mill.\$ de PIB) y renta baja (990 \$), en la que la agricultura tiene todavía un peso elevado en la estructura productiva. No obstante, cuenta con ciertos recursos naturales (fosfatos) y viene creciendo a buen ritmo, impulsada por los proyectos de infraestructuras y el creciente papel del puerto de Lomé como hub comercial en la región. Togo pertenece a la CEDEAO y cuenta con la moneda común de la UEMOA, el Franco CFA.

Recuperación notable y presiones inflacionistas. El boom post pandemia del comercio de mercancías en 2021 contribuyó al rápido rebote del crecimiento. Así, en 2021-2022 se creció al 5,3% y 5,4%, respectivamente. Desde finales de 2022 el crecimiento ha registrado una ralentización en algunos sectores debido a las perturbaciones relacionadas con la guerra en Ucrania. Esto se ha compensado en parte con un mayor gasto público, así como gracias al alza de los precios de los productos mineros exportados. Así pues, aunque algunas previsiones privadas apuntan a que el crecimiento podría caer ligeramente por debajo del 5% este año y al que viene, el FMI mantiene una previsión del 5,5% para ambos. La inflación se disparó hasta el 7,7% en 2022, pero está ya dando muestras de moderarse, hasta el 3,7% previsto para este año.

Cierto deterioro de los indicadores de solvencia. La recuperación económica de los últimos años ha sido estimulada en gran medida por un mayor gasto fiscal, lo que, unido al encarecimiento del petróleo, la principal partida de importación, ha contribuido a generar amplios déficits gemelos (fiscal y externo) en 2021-23. En consecuencia se está produciendo también un fuerte crecimiento de los niveles de endeudamiento. En 2023-24 se espera que vuelva una política de mayor contención fiscal y se retome la senda de control del déficit previa a la crisis sanitaria.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ La dinastía Gnassingbé domina el contexto político desde 1967, tras el golpe de Estado perpetrado por Gnassingbé Eyadéma. A su muerte, en 2005, le sucedió su hijo, Faure. Si bien tras las revueltas de 2017 Faure accedió a reformar la Constitución para limitar los mandatos presidenciales, mantiene un estrecho control del poder y todo indica que gobernará hasta por lo menos 2030.
- ➔ Creciente actividad yihadista en la frontera norte del país, derivada del deterioro de la situación en Burkina Faso. El gobierno ha disparado el gasto en defensa y aprobado un programa de ayuda económica en la región, con lo que se espera contener el avance yihadista.
- ➔ Las relaciones exteriores giran en torno a su membresía en la CEDEAO y la UEMOA. Preocupación máxima en el seno de estas organizaciones por los recientes golpes de Estado en varios países miembros. Estrechas relaciones exteriores con los países occidentales, las IFI y, especialmente, Francia, la antigua metrópoli. No obstante, China gana cada vez más peso como socio comercial.

CONTROL POLÍTICO DE LA DINASTÍA GNASSINGBÉ

POBLACIÓN	8,7 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	990 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	2.340 \$
EXTENSIÓN	56.785 Km2
RÉGIMEN POLÍTICO	República presidencialista
CORRUPCIÓN	130/180

La historia política de Togo es aparentemente muy estable debido a la larguísima duración, más de cinco décadas, de la dinastía Gnassingbé en el poder. No obstante, esta estabilidad se ha fraguado por medio de varios golpes de Estado, elecciones fraudulentas y una férrea

represión de la oposición. Además, de forma ocasional, la última vez en 2017, se han producido protestas de gran magnitud en las calles pidiendo reformas democráticas, rompiendo con la aparente estabilidad política.

El origen de Togo data de finales del siglo XIX⁽¹⁾ con la creación del protectorado alemán de la región (Togoland), que terminó tras la derrota alemana en la Primera Guerra Mundial. Se dividió entonces el país entre británicos y franceses. La parte francesa se independizó formalmente en 1960 dando lugar a la actual República de Togo⁽²⁾. La siguiente década fue particularmente convulsa. Estuvo marcada por una permanente inestabilidad y por el asesinato de su primer presidente, Sylvanus Olympio. Así, cuando, en 1967, el teniente coronel Gnassingbé Eyadéma lideró su segundo golpe de Estado, pocos pensaban que daría lugar a una de las dinastías políticas más longevas del continente africano.

(1) Con anterioridad, entre los siglos XVII y XIX, Togo formó parte de lo que se denominaba entonces por parte de los europeos como Costa de los Esclavos. Estaba constituida por buena parte del Golfo de Guinea, donde las tribus dominantes vendían a los europeos esclavos capturados en el interior (se calcula que más de 2 millones). La Costa de los esclavos se extendía entre las desembocaduras de los ríos Níger al este y el Volta al oeste, en lo que hoy son Nigeria, Togo, Benín y el este de Ghana. Del mismo modo, existían más al oeste una Costa del Oro y una Costa de Marfil.

(2) La Togoland británica se integró en Ghana cuatro años antes, en 1956.

Se instauró entonces un régimen de partido único (la Unión del Pueblo Togolés), caracterizado por el culto a Gnassingbé, la represión de cualquier forma de oposición política y el control del aparato militar bajo la etnia Kabye⁽³⁾. En la década de los 90, tras el fin de la Guerra Fría y bajo la presión internacional, se pusieron en marcha una serie de reformas democratizadoras y el país adoptó formalmente un sistema multipartidista. Así, en 1993, bajo una nueva Constitución, se celebraron las primeras elecciones con más de un candidato. Sin embargo, estas reformas fueron más aparentes que reales. Posteriormente Eyadéma eliminó los límites a los mandatos presidenciales y mantuvo un férreo control del poder hasta su muerte, en 2005.

Le sucedió entonces de forma controvertida⁽⁴⁾ su hijo, el entonces ministro de Obras Públicas y actual presidente Faure Gnassingbé. Bajo el gobierno de Faure se han emprendido también de forma progresiva y a regañadientes algunas reformas democráticas debido a la presión de la Comunidad Económica de Estados de África Occidental (CEDEAO) y de la propia población togoleña. Sin embargo, al igual que con su padre, estas no han llegado a poner en peligro el control del poder que ejerce el clan Gnassingbé. Así, por ejemplo, en agosto de 2006, se firmó el conocido como "acuerdo político universal" nacional, en el que se pedían reformas institucionales y constitucionales, especialmente la limitación del mandato presidencial. No obstante, en la década posterior sólo se llevaron a cabo reformas y gestos políticos de poco calado, como la refundación en 2012 del partido de Gnassingbé bajo una nueva denominación (Unión por la Republica -UNIR-). Esto contribuyó a elevar la frustración en la oposición y el descontento general, que desembocó en las graves protestas de 2017-18.

Pese a que, inicialmente, las concentraciones fueron minoritarias, la fuerza desproporcionada con la que el régimen trató de disolverlas hizo que cobrasen mayor intensidad y se extendiesen por todo el territorio (la violencia se calcula que se cobró una docena de vidas y cientos de heridos). Finalmente, Faure, para intentar calmar la situación, convocó elecciones legislativas a finales de 2018, con el objetivo de elegir una asamblea constituyente y aprobar nuevamente el límite de mandatos presidenciales. Sin embargo, la oposición llamó de nuevo al boicot de las elecciones, con lo que el partido oficialista, UNIR, se hizo de nuevo con el control de la Cámara. La reforma constitucional aprobada por el Parlamento en 2019 estableció en dos mandatos consecutivos el período máximo que un mismo gobernante podía permanecer en el cargo. Sin embargo, esta medida no tenía carácter retroactivo y entró en vigor a partir de las elecciones presidenciales de 2020. Faure se impuso nuevamente en dichos comicios con más del 70% de los votos y podrá presentarse nuevamente a las presidenciales de 2025.

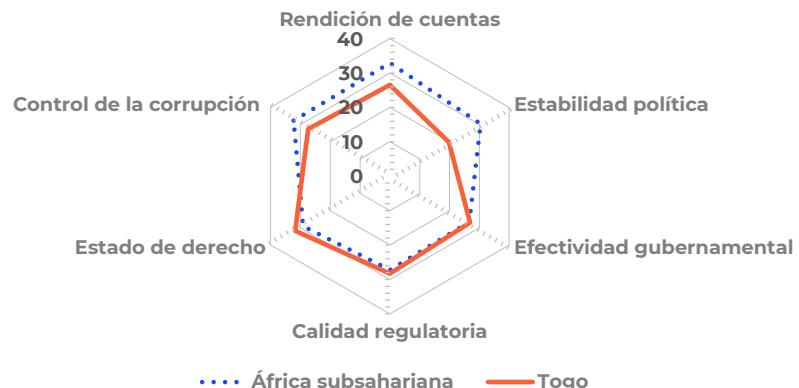
Así pues, aunque aparentemente la situación política se ha calmado y todo indica a priori que Gnassingbé hará valer su control del poder para seguir gobernando hasta 2030, no se puede descartar que se desate una nueva crisis política, bien en las legislativas, previstas para el próximo diciembre de 2023, o ya en las presidenciales, dos años después. Tampoco es descabellado pensar que el país protagonice un nuevo capítulo en la saga de golpes de Estado que asolan la región en los últimos años. Togo, sin duda, parece reunir muchos ingredientes para ello, como son la falta de legitimidad democrática, los elevados niveles de corrupción y la

(3) La etnia Kabye, a la que pertenece el clan Gnassingbé, es la mayoritaria del norte del país y supone cerca del 13% de la población. En Togo hay 41 grupos étnicos. Las principales etnias del sur son los ewe (22% de la población total) y los pueblos mina (6%). Los akposso, tchamba y otros grupos del centro representan el 33% de la población.

(4) Según la Constitución togoleña, si el jefe del Estado fallece, el presidente de la Asamblea Nacional debe asumir el cargo en funciones. En el momento de la muerte de Eyadéma, el presidente de la Asamblea Nacional se encontraba fuera del país, y Gnassingbé prestó juramento como presidente en funciones para "garantizar la estabilidad". Esto fue calificado por la oposición como un golpe de Estado institucional.

fragilidad institucional. Así lo reflejan tanto el Índice de Percepción de la Corrupción de Transparencia Internacional, que clasifica al país en el puesto 130 de 180 países analizados, como los indicadores de buen gobierno elaborados por el Banco Mundial, que le otorga pésimos resultados, en algunos casos algo por debajo del promedio del África subsahariana.

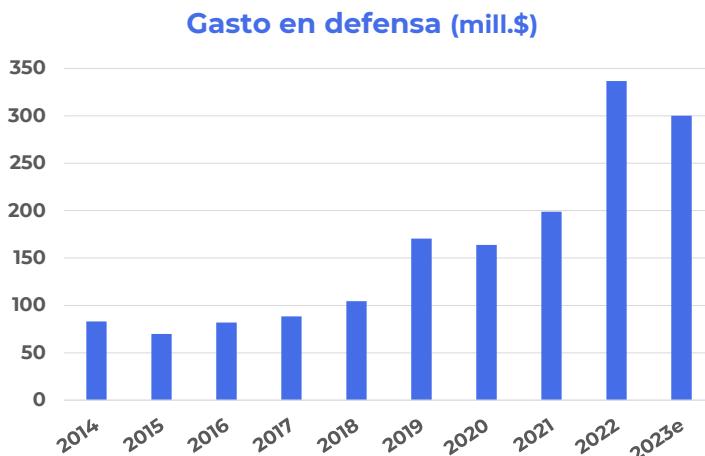
Índices de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

Existe, además, otro elemento añadido y que ha sido un factor determinante en algunos golpes de Estado en la vecina región del Sahel. Se trata de la creciente actividad yihadista en el norte de los países del golfo de Guinea. Benín, Togo y Ghana se han convertido en la nueva línea del frente en la lucha contra el terrorismo yihadista, ante el deterioro de la situación de seguridad en Mali y Burkina Faso. Togo comenzó a sufrir incursiones de terroristas en noviembre de 2021 y los ataques se incrementaron en 2022. El último data de julio de 2022, cuando una explosión en una prefectura de Tone, próxima a la frontera con Burkina Faso, mató a 7 personas. No obstante, estos ataques han sido por el momento de baja intensidad y la extensión del yihadismo parece razonablemente bien controlada y acotada a las zonas fronterizas del norte. Incluso en estas zonas, la presencia yihadista aparenta ser por el momento relativamente débil. Las autoridades parecen, además, estar afrontando el problema con gran determinación.

Ante la creciente amenaza yihadista se han desplegado en la zona casi mil efectivos de las fuerzas armadas togolesas, en la llamada “Operación Koundjoare”. En paralelo, en diciembre de 2021 se aprobó La Ley del Programa militar 2021-25, que prevé un gasto de más de 1.000 mill. \$ para el periodo, lo que supone prácticamente triplicar el gasto militar frente al de hace solo unos años (ver gráfico). Esto, además, servirá sin duda para afrontar cualquier resentimiento en el estamento castrense de cara a prevenir posibles asonadas militares. Asimismo, desde 2022 se mantiene la declaración del estado de emergencia en la región norte de Savanna. El Gobierno defiende que el estado de emergencia otorga más flexibilidad a las fuerzas de seguridad para adoptar medidas urgentes contra estos grupos. No obstante, también ha permitido al Gobierno dejar de informar públicamente sobre la situación en el norte del país, lo que ha sido ampliamente criticado por la oposición y por organizaciones de la sociedad civil.



Fuente: Trading Economics

RELACIONES EXTERIORES

El doble eje en torno al que han girado tradicionalmente las relaciones internacionales de Togo lo forman, por un lado, la Comunidad de Estados del África Occidental (CEDEAO) y, por otro, Francia, la antigua metrópoli. Asimismo, Togo también mantiene buenas relaciones con los países occidentales y las instituciones financieras internacionales (IFI)⁽⁵⁾. En paralelo, mantiene también una creciente relación con China, que se ha convertido, como en buena parte de la región, en el principal socio comercial de Togo.

También llamada ECOWAS por sus siglas en inglés, la CEDEAO, es un grupo regional de quince países del África Occidental⁽⁶⁾ que tiene como principales objetivos la integración económica y la cooperación en materia de seguridad y prevención de conflictos. Liderada por Nigeria, la CEDEAO ha sido el principal foro de actuación para afrontar las crisis regionales, como el auge del yihadismo y los recientes golpes de Estado en Mali, Guinea, Burkina Faso y Níger, países actualmente suspendidos de la organización pero que en mayor o menor medida han acordado un calendario con la CEDEAO para reinstaurar la democracia. Dentro de la organización las relaciones con Ghana han sido en ocasiones muy tensas debido a las acusaciones cruzadas de sus respectivos Gobiernos de apoyar a grupos opositores (Ghana alberga a buena parte de los opositores togoleños exiliados) así como por las disputas territoriales⁽⁷⁾. No obstante, en la actualidad las relaciones bilaterales pasan por un buen momento y ambos gobiernos cooperan especialmente en materia de lucha contra el avance yihadista en sus fronteras septentrionales. Por otra parte, Togo forma parte también de los ocho

(5) El último acuerdo con el FMI concluyó con éxito en abril de 2020. Desde entonces no se ha firmado ninguno, aunque en 2023 han comenzado las negociaciones de cara a firmar un nuevo acuerdo a finales de este año.

(6) Benín, Cabo Verde, Costa de Marfil, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Liberia, Mali, Níger, Nigeria, Senegal, Sierra Leona y Togo.

(7) A lo largo de los años ha habido muchos desacuerdos entre los dos países en relación con la frontera a lo largo del río Kolpelig, situado entre las ciudades de Konugu, en Togo, y Gariki y Beliting, en Ghana. Este conflicto quedó resuelto en 2021. Sin embargo, todavía quedan por demarcar las aguas territoriales en disputa que contienen yacimientos petroleros frente a las costas de Ghana.

países⁽⁸⁾ de la CEDEAO que integran la Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMOA), que comparten una moneda común, el Franco CFA, garantizado por el Tesoro francés. En 2019 se acordó que la moneda pasaría a llamarse eco y diferenciarse así del Franco CFA vigente en la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC). Sin embargo, no se han producido avances en este sentido.

Francia ha sido históricamente el principal socio diplomático exterior de Togo tras la independencia. Las buenas relaciones entre Eyadéma, el padre del actual presidente, y el presidente francés Jaques Chirac llevaron a que en 1986 al gobierno francés enviara ayuda frente a la intentona golpista protagonizada por medio centenar de hombres armados. Francia envió 150 paracaidistas, un dragaminas y cuatro aviones de combate. Si bien el peso de las relaciones comerciales con Francia se ha ido diluyendo, el Elíseo sigue teniendo un gran peso político en Lomé. En abril de 2021, el presidente Faure visitó París y se reunió con el Emmanuel Macron con el objetivo de "fortalecer los lazos de cooperación, asociación y amistad entre Francia y Togo".

EEUU también mantiene buenas relaciones con Togo, en virtud de la preocupación en Washington ante el auge yihadista en la región y a pesar de las carencias democráticas del Gobierno togolés. Así, en marzo de 2023 la vicepresidenta de Estados Unidos, Kamala Harris, anunció una paquete de ayuda militar por valor de 100 mill. \$ para Togo y otros cuatro países de África Occidental.

En cuanto a la UE, mantiene también buenas relaciones con Togo. Existe un Acuerdo de Asociación con la CEDEAO que sería muy beneficioso para el puerto de Lomé, pero lleva años pendiente de aplicación por el bloqueo a su ratificación por parte de Nigeria. La UE pone también su atención en otra de las amenazas a la seguridad en la zona, como es la presencia, cada vez más frecuente, de piratas en el Golfo de Guinea, una de las rutas más transitadas por los buques con destino a Europa. De hecho, en 2021, esta zona fue el escenario de más del 40% de los ataques perpetrados por piratas en el continente. La Unión Europea es la institución que más atención le está prestando a este problema, debido a los elevados intereses comerciales que tiene en la región. Así, Bruselas está dando apoyo militar y de capacitación a las fuerzas marítimas de los países de la región, entre los que se encuentra Togo.

(8) Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bissau, Malí, Níger, Senegal y Togo.

2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ Economía de escaso tamaño (el PIB asciende a 8.173 mill.\$) y renta baja (990 \$), con cierta dotación de minerales y una creciente actividad comercial fruto del uso del puerto de Lomé como *hub* regional. No obstante, la estructura económica sigue presentando un elevado peso del sector agrícola y un, todavía, limitado desarrollo del sector industrial.
- ➔ Fuerte crecimiento económico en la última década (5-6%), solo interrumpido por la crisis sanitaria. Rápida recuperación del crecimiento en 2021-23 gracias a la buena coyuntura de precios de sus exportaciones y al incremento en el gasto fiscal y en proyectos de infraestructuras. En 2024 se prevé que el PIB crezca nuevamente al 5,5%.
- ➔ El impacto de la guerra de Ucrania sobre los precios de las materias primas hizo que la inflación se disparase hasta el 7,7% en 2022. A lo largo de 2023, en buena medida por la moderación del precio del crudo y la apreciación del franco CFA, la inflación se ha moderado y se espera que cierre el año en el 3,7%. Sustitución del Franco CFA por el Eco en stand-by.

ECONOMÍA DE ESCASAS DIMENSIONES

Con una renta que apenas llega a los 1.000 \$ per cápita y sus pocos más de 8 mill. de habitantes, Togo es una de las economías más pequeñas de África. Su PIB es de algo más de 8.000 mill.\$ y, pese a que en la última década ha registrado un crecimiento notable y ha reducido la pobreza de forma acelerada, casi un tercio de la población continúa viviendo en condiciones de pobreza extrema (menos de 1,9 \$/día), principalmente en las zonas rurales.

PIB	8.173 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	5,4%
INFLACIÓN	7,7%
SALDO FISCAL	-7,3%
SALDO POR C/C	-8,1%

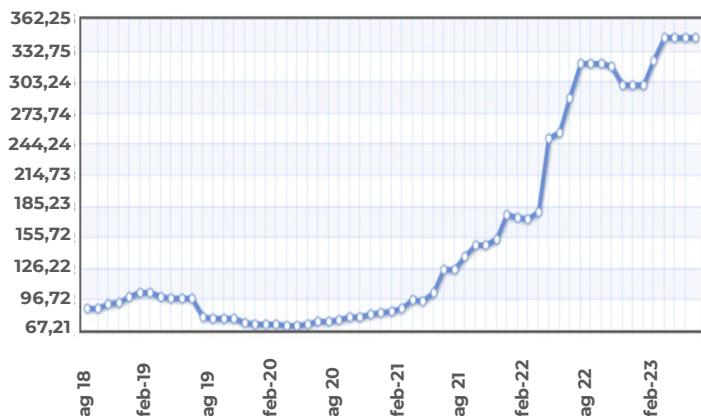
Datos a 2022. Estimaciones.

Aunque en rápida transformación, la estructura económica togolese se caracteriza todavía por el elevado peso del sector primario. La agricultura explica cerca de una quinta parte del PIB y emplea a más de la mitad de la población. El cacao y el café han sido los tradicionales productos agrícolas de exportación, si bien en los últimos años han ido dejando protagonismo a la soja y los cacahuetes. El

sector tiene, sin embargo, menor peso relativo como generador a las divisas, ya que el resto de cultivos (ñame, tapioca, maíz, judías, arroz, mijo, sorgo) crece fundamentalmente en explotaciones de subsistencia, poco productivas y muy sujetas a las variaciones climáticas. En los últimos años, el Gobierno ha realizado importantes esfuerzos por revitalizar el sector del algodón, conocido como "oro blanco" en esta región de África, pero con escaso éxito hasta el momento, como refleja la caída de la producción del 43% en 2021.

El sector industrial, por su parte, está experimentando un importante crecimiento gracias al desarrollo de la minería, especialmente la extracción de fosfatos, que ya supone más del 15-20% de las exportaciones. Togo produjo 1,45 millones de toneladas de fosfato en 2021; el país no registraba tales rendimientos desde 2003. Sin duda, la producción se está viendo estimulada por el fuerte alza de los precios mundiales del fosfato, que prácticamente se han triplicado entre 2020 y 2023, lo que, de mantenerse la coyuntura podría suponer unos ingresos de más de 300 mill.\$.

Precio del fosfato 2018-2023 (\$ por tonelada)



Fuente: Statista

Así pues, se espera que la industria incremente su participación en el PIB, que actualmente se sitúa en torno al 19% y apenas emplea al 6% de la población.

Por último, es el sector servicios el que realiza una mayor aportación a la economía togoleña, con cerca del 60%. Sobresalen los servicios de transporte y almacenamiento por encima de los financieros o de comunicaciones, que ocupan una posición secundaria. De hecho, Togo se ha erigido como un importante centro logístico en la región. El puerto de Lomé es uno de los más avanzados tecnológicamente del África Occidental y el único de aguas profundas, lo que le convierte en una pieza fundamental para las rutas comerciales de los países de la región sin salida al mar, como Burkina Faso o Níger. Las autoridades también han impulsado la mejora de las infraestructuras aéreas y terrestres, incluyendo la reforma de la red de carreteras, que ha apoyado el Banco Mundial, y la construcción de una nueva terminal en el aeropuerto de Lomé, financiada por el EXIM Bank de China.

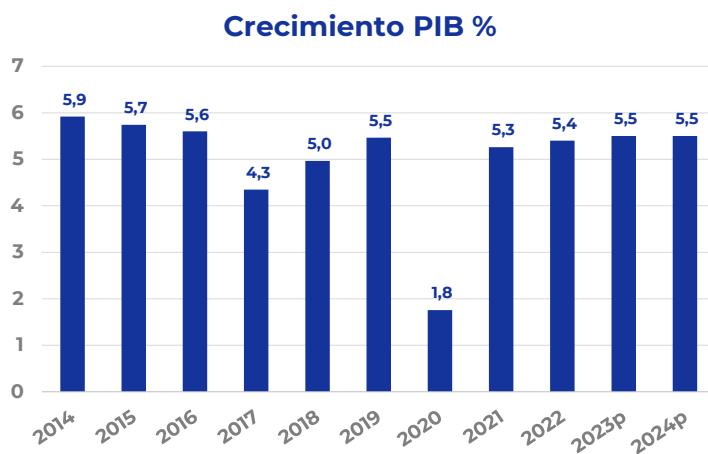
Precisamente, el mayor desarrollo de las infraestructuras es el factor lo que motivó la mejora de 27 puestos en el *ranking Doing Business* que elaboraba hasta 2020 el Banco Mundial, hasta situarse en el puesto 97 de 190 economías en su última publicación⁽⁹⁾. De todas formas, las enormes barreras burocráticas, el mal funcionamiento del sistema judicial, la corrupción institucionalizada o la ausencia de capital humano suficientemente formado constituyen desafíos esenciales para la atracción de inversión y un mayor desarrollo del tejido empresarial. En efecto, la administración de Togo se ha volcado en los últimos años en mejorar su clima empresarial para atraer más inversión extranjera directa (IED). En 2019 se adoptó un nuevo Código de Inversiones, que estipula la igualdad de trato entre empresas e inversores togoleños y extranjeros, la libre gestión y la libre circulación de capitales para los inversores extranjeros y el derecho a una indemnización justa en caso de expropiación. La mayoría de los incentivos se conceden a las empresas de las zonas francas de exportación, incluyendo una exención de impuestos durante los diez primeros años (y un tipo del 15% a partir del undécimo año); la exención de todos los derechos e impuestos al exportar productos importados o fabricados en la zona franca, así como sobre la importación de materias primas, maquinaria y bienes de equipo; tarifas preferenciales en los servicios públicos (electricidad, agua, teléfono); libre

(9) El Banco Mundial abandonó la publicación del *Doing Business* en 2020 por un escándalo relacionado con presiones políticas en su elaboración. Actualmente, el organismo se encuentra en fase de desarrollo de un nuevo índice que provea también de información sobre el entorno de negocios de un país, pero aún no se ha publicado. Así pues, en ausencia de otro indicador disponible, se recurre al DB de 2020 como referencia.

transferencia de capital, así como la exención de impuestos sobre los dividendos durante los diez primeros años para los accionistas no togoleses.

FUERTE CRECIMIENTO ECONÓMICO

El crecimiento económico fue algo discreto e irregular en la década de los noventa y la primera década del nuevo milenio. Sin embargo, Togo registra desde hace más de diez años un dinamismo notable, con el único paréntesis de la crisis sanitaria de 2020. Esto se debe sobre todo a el auge de la minería, la expansión de la actividad comercial en el puerto de Lomé y a los proyectos de inversión pública en infraestructuras.



Fuente: FMI

En efecto, el crecimiento del PIB en la década pasada (2009-2019) fue en promedio de un elevado 5,7%. En 2020 este fuerte dinamismo se vio interrumpido por el impacto de la crisis sanitaria. Togo, por su calidad de centro logístico regional, fue uno de los primeros países subsaharianos donde se detectaron casos del virus. Los limitados recursos sanitarios unidos a la elevada apertura económica conformaban un alto grado de vulnerabilidad ante la crisis global. Sin embargo, según las cifras oficiales el impacto sanitario fue relativamente bajo, algo que puede deberse en parte a la juventud de su población (18,9 años de media). Además, aunque el impacto fue muy fuerte en Lomé, especialmente en los sectores informales, el *boom* de comercio de mercancías contribuyó a que se registrase un rápido rebote ya desde el último trimestre de 2020. En dicho ejercicio el PIB creció finalmente un 1,8%, y en 2021-2022 se expandió al 5,3% y 5,4%, respectivamente.

A finales de 2022 el crecimiento ha registrado una ralentización en algunos sectores debido a las perturbaciones relacionadas con la guerra en Ucrania, lo que provocó un mayor coste del petróleo (importado en su mayoría) y un aumento del coste de la vida. Sin embargo, esto se ha compensado en buena medida con un mayor gasto público y también gracias al alza de los precios de los productos mineros exportados. En consecuencia, aunque algunas previsiones privadas apuntan a que el crecimiento podría caer ligeramente por debajo del 5% este año y al que viene, el FMI mantiene una previsión de 5,5% para ambos.

El fuerte aumento de los precios de los alimentos y la energía impulsó la inflación general hasta el 7,7% en 2022, el máximo registrado en los últimos veinte años, lo que contribuyó a una desaceleración significativa del gasto de los consumidores. El aumento de los costes de la energía y los fertilizantes también ha repercutido negativamente en el sector agrícola. En este contexto, la pobreza extrema ha aumentado hasta el 30,6% a nivel nacional y el 45,9% en las zonas rurales, algo que preocupa a las autoridades de cara a las próximas elecciones legislativas de finales de este año, por lo que es de esperar que mantengan el impulso del gasto fiscal.



Las presiones sobre los precios han disminuido rápidamente a lo largo de 2023, en buena medida por la moderación del precio del crudo y la apreciación del franco CFA con respecto al dólar. Así, en agosto la inflación se moderó hasta el 3,8% y se espera que cierre el año en el entorno del 3,7%.

La estabilidad de los precios se ve favorecida, sin duda, por la pertenencia de Togo a la Zona Franco CFA de África Occidental, en la que también participan Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Mali, Guinea-Bissau, Níger y Senegal. La moneda de uso corriente, el Franco CFA, se encuentra ligada al euro a un tipo de cambio fijo respaldado por el Tesoro francés (656 Fr CFA/€). Este sistema, que garantiza el acceso a la divisa extranjera, por un lado mitiga el riesgo cambiario, a la vez que ejerce de elemento de control de la inflación. En 2019 los jefes de Estado de los países miembros de la UEMOA acordaron reformar el tratado que les vincula con Francia y cambiar el nombre de la moneda, que pasaría a denominarse "eco". Sin embargo, la aplicación de este plan se ha visto postergada indefinidamente en gran medida por la incertidumbre generada por el impacto en la inflación de la Guerra de Ucrania y las subidas de tipos de los principales Bancos Centrales.

EL ECO, UNA MONEDA PARA ROMPER LOS ESTIGMAS COLONIALES

En diciembre de 2019, las autoridades de la UEMOA anunciaron la firma de un nuevo acuerdo con Francia para reformar la Zona Franco CFA, que sustituiría al anterior, en vigor desde 1973. El objetivo fundamental era deshacerse del estigma colonial que, desde el punto de vista africano, aún tiene el sistema de convertibilidad vigente en la unión monetaria.

En el nuevo sistema, se mantiene el compromiso por el que el Tesoro Francés garantiza la convertibilidad del Franco CFA, así como el tipo de cambio fijo con el euro. Sin embargo, se incluyen tres novedades:

1. El BCEAO podrá conservar y gestionar las reservas de sus países miembros, en lugar de tener que depositar, como hasta ahora, la mitad en el Tesoro Francés.
2. Francia dejará de tener representación permanente en los órganos de gobierno del BCEAO.
3. La moneda dejará de llamarse "Franco CFA" para pasar a denominarse "Eco".

Además, en teoría, la adopción del "eco" sería la primera piedra de un proyecto de mayor envergadura, como es una unión monetaria para el conjunto de la Comunidad Económica de Estados del África Occidental (CEDEAO). Se trata de una iniciativa que fue planteada por primera vez en el año 2000 y por la cual los países que la integren han de cumplir primero los criterios de convergencia y posteriormente adoptar una moneda común que sería, precisamente, el "eco".

Lo cierto es que se tienen serias dudas de que finalmente este proyecto se vaya a llevar a cabo, en especial en lo que concierne a la transición del régimen cambiario fijo a uno flexible. Si bien dotar de mayor flexibilidad cambiaria a estos países podría derivar en ganancias de competitividad del sector exterior (a través de la depreciación de su divisa), el anclaje del Franco CFA al euro representa uno de los elementos más eficaces para dotar de estabilidad al marco económico.

3. SECTOR PÚBLICO

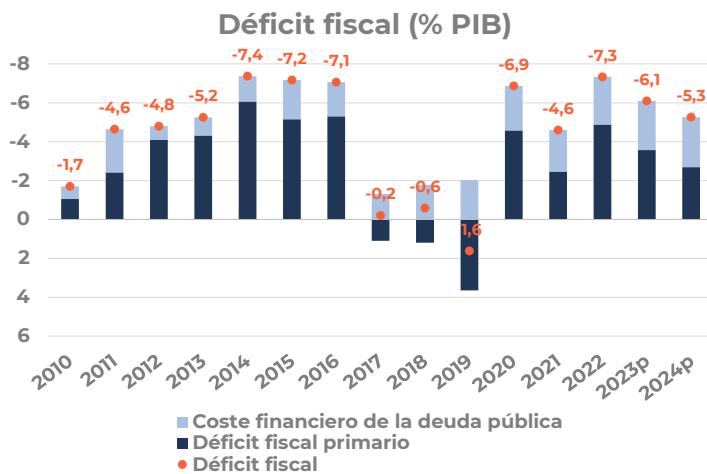
- ➔ Tras una etapa de notable mejora en la política fiscal en colaboración con el FMI, que llevó a una rápida reducción de los déficits fiscales, los desequilibrios se han vuelto a disparar tras la crisis sanitaria a niveles excesivamente altos (5-7% del PIB).
- ➔ La deuda pública está creciendo con fuerza debido al incremento del déficit fiscal y se sitúa ya algo por encima de lo recomendable para un país de estas características (68% PIB).
- ➔ La calificación de la deuda por parte de las agencias de *rating* coloca al país entre cinco y seis escalones por debajo del grado de inversión, en línea con la mayor parte de los países de la región. Debido al reciente deterioro de las cuentas públicas, Moody's colocó en mayo de 2023 su calificación en perspectiva negativa.

Las cuentas públicas de Togo presentan con carácter general una posición deficitaria crónica, fruto de una serie de deficiencias estructurales, como son la elevada informalidad y la debilidad del sistema impositivo (los ingresos públicos suponían tan solo el 14,8% del PIB en 2022). No obstante, hasta la crisis sanitaria se venía observado una notable mejora de la gestión tributaria y un mayor control del gasto.

Así, en los últimos años en colaboración con el FMI⁽¹⁰⁾ se emprendieron reformas tributarias con la introducción de nuevos gravámenes y la simplificación del sistema de exenciones fiscales.

(10) Fue clave el acuerdo firmado con el FMI en 2017, con el que Togo cumplió notablemente. Se concluyó con éxito la sexta revisión de dicho acuerdo en abril de 2020. Desde entonces no se ha firmado otro, pero en 2023 las autoridades han mantenido negociaciones con el organismo, posiblemente de cara a firmar uno de nuevo a finales de este año o principios de 2024.

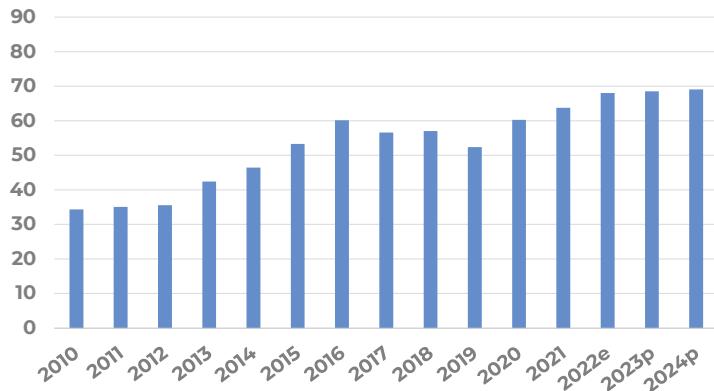
Además, tras un periodo de elevado gasto público en infraestructuras (en 2012-16) las autoridades realizaron un notable esfuerzo de consolidación fiscal mediante la priorización del sistema de subsidios y la reducción de algunos gastos corrientes. Gracias a ello, el nivel de gasto público en proporción al PIB se redujo del 23% al 16% entre 2016 y 2019. Como resultado, los años antes de la llegada de la crisis de 2020, las cuentas públicas registraron déficits manejables e incluso, sorprendentemente, un superávit fiscal del 1,6% del PIB en 2019.



Fuente: FMI

El año 2020, con la crisis sanitaria, supuso un claro punto de ruptura con esta rápida mejora fiscal. Los gastos sanitarios adicionales fueron relativamente bajos (2,2% del PIB), pero los planes de estímulo fiscal y ayuda a las rentas implicaron un incremento del gasto adicional del 6,2% del PIB. De este modo, de un superávit se pasó a un abultado déficit público del 6,9% del PIB. En 2022-23, a pesar de rápido repunte del crecimiento, los desequilibrios han sido también excesivamente elevados. Esto se debe a que la política fiscal ha continuado teniendo un tono expansivo, motivado por los planes de gasto para paliar el impacto de la subida de precios por la guerra de Ucrania. Así pues, el gasto público se elevó nuevamente en 2022 hasta el 25,1% del PIB. Aunque se esperaba un tono fiscal más prudente en 2023, el incremento del gasto en defensa y el programa de ayuda económica en la región norte de Savanna con motivo de los ataques yihadistas han impedido nuevamente moderar el gasto. El programa pretende reforzar el apoyo popular en las zonas rurales del norte mejorando el acceso a servicios sociales básicos como el agua, la electricidad, la sanidad, la educación y las transferencias monetarias a los más vulnerables. Se espera que cueste un 4,7% del PIB en 2023-26, de los cuales un 1,7% del PIB correspondería a 2023. Con todo, se prevé una mayor consolidación fiscal en el resto de renglones del gasto, con lo que el FMI estima que el déficit podría reducirse en 2024 al 5,3% del PIB, todavía excesivo pero en la buena dirección.

Deuda pública (% PIB)



Fuente: FMI

La favorable evolución de la deuda pública a lo largo del lustro anterior a 2020 también se ha visto lógicamente truncada como consecuencia de los elevados déficits de los últimos años. Así, la deuda pública ha pasado del 52,3% al 68% del PIB registrado en 2022 en tan solo tres años. Todo ello ha provocado que Moody's una de las dos agencias de *rating* que califican la deuda soberana de Togo, colocase en mayo de 2023 la nota en perspectiva negativa, lo que indica una mayor probabilidad de sufrir una degradación en los próximos meses.

Solo dos de las tres agencias de calificación valoran la deuda togoleña: S&P y Moody's. Le otorgan una calificación cinco y seis escalones por debajo del grado de inversión, respectivamente; un nivel similar en el que se sitúan muchas de las economías de la región del África Occidental.



4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Notable grado de apertura al exterior (60% del PIB), fruto de su papel como *hub* comercial de la región. Fuertes desequilibrios comerciales, derivados del escaso peso de las exportaciones de alto valor añadido y la alta dependencia importadora de petróleo y bienes de equipo. El amplio desequilibrio comercial se compensa solo en parte por el superávit de servicios, con lo que se registran habitualmente desequilibrios en la balanza por cuenta corriente.
- ➔ El déficit corriente se ha ampliado con la recuperación post pandemia y el alza del precio del crudo, estimándose en un 8,1% del PIB en 2022. En 2023-24 se estima que se va a reducir hasta un entorno más manejable, aunque todavía excesivo (5-6%). El ratio del servicio de la deuda es muy bajo (4-5%) gracias al peso de la ayuda oficial en los flujos de financiación.
- ➔ El endeudamiento externo es relativamente bajo gracias al alivio deudor recibido en el marco de la iniciativa HIPC. No obstante, está creciendo con fuerza en los últimos años (43,7% del PIB). Riesgo moderado de insostenibilidad según el último análisis del DSA (Análisis de Sostenibilidad de la Deuda) realizado por el FMI.

DESEQUILIBRIO EXTERNO CRÓNICO

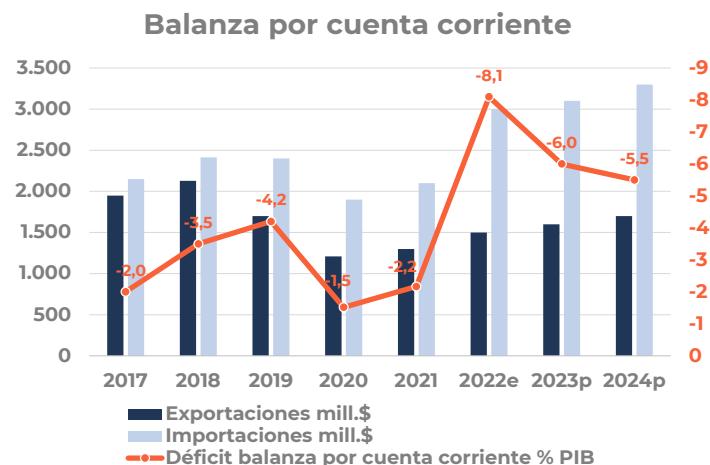
Merced al pequeño tamaño de su economía y al peso que ejerce en el comercio regional, el país mantiene un notable grado de apertura al exterior (60% del PIB -comercio de bienes-). Las ventas al exterior consisten, fundamentalmente, en fosfatos, algodón y cemento. A esto hay que añadir las exportaciones de servicios, donde destacan los relacionados con el transporte de mercancías y pasajeros (aéreo y marítimo), así como los de almacenaje. De todas formas, se trata de una exportación, particularmente la de bienes, de bajo en valor añadido, reflejo de la debilidad del tejido industrial del país, lo que obliga a cubrir gran parte de las necesidades de consumo a través de las importaciones. Es por ello que el país registra tradicionalmente abultados déficits comerciales y un crónico déficit por cuenta corriente.

En cuanto al destino geográfico de la exportación, destacan los países vecinos, como Benín y Burkina Faso, lo que evidencia, una vez más, la importancia del puerto de Lomé, merced a sus buenas infraestructuras, como epicentro del comercio de la región. De hecho, Togo ejerce de centro de reexportación de petróleo procedente de Nigeria, aprovechando el mayor avance tecnológico y el mejor posicionamiento del puerto de la capital. En cuanto a las compras al exterior sobresale también la factura petrolera, y después destacan los vehículos a motor, bienes intermedios y alimentos, como el arroz. Entre los principales proveedores sobresalen China e India, de donde proceden más de la mitad de las importaciones, seguidos de lejos de Corea del Sur y Nigeria.

Dado el reducido tamaño de la economía, ni las exportaciones ni las importaciones registran cifras muy voluminosas. En 2022, con los flujos comerciales una vez recuperados del efecto de la pandemia, se situaron en torno a 1.500 mill. \$ y 3.000 mill. \$, respectivamente. La rápida recuperación de las importaciones en los dos últimos años ha vuelto a provocar que se registren déficits comerciales y por cuenta corriente más elevados, incluso superiores a los de pre pandemia. Esto se debe a la guerra de Ucrania y la dependencia del petróleo importado, que hizo que en 2022 se disparara la factura importadora. La fortaleza del dólar desempeñó también un papel clave al aumentar el coste de las importaciones denominadas en dólares,

especialmente la factura del petróleo. En cambio, los beneficios potenciales de esta apreciación sobre las ventas de fosfatos y algodón no fueron suficientes para contrarrestar sus efectos sobre las importaciones.

Como consecuencia, se registró un abultado déficit comercial de cerca de 1.500 mill. \$ y un déficit por cuenta corriente que representa el 8,1% del PIB. En los dos próximos años se espera una mayor moderación de la factura petrolera y una mayor estabilidad de la cotización dólar-Franco CFA, con lo que este desequilibrio debería ir moderándose al entorno del 5%.



Fuente: FMI

Según el año, entre el 20 y el 40% de las necesidades de financiación del país se cubren gracias a la llegada de inversión extranjera directa; un aspecto que, de hecho, se ha visto beneficiado por la mejora del entorno inversor. No obstante, la mayor parte del déficit se cubre con financiación proveniente de la ayuda al desarrollo por parte de las IFI (el Banco Mundial contribuyó en 2022 con cerca de 300 mill. \$). Se trata de una financiación en condiciones muy favorables, lo que alivia la carga de la deuda. Las autoridades han recurrido también en los últimos tiempos a algunas emisiones de títulos de deuda a largo plazo en los mercados internacionales para cubrir el monto restante.

En cuanto al nivel de reservas, el último dato disponible corresponde a abril de 2023 y asciende a 484 mill. \$, equivalente a 1,5 meses de importaciones de bienes y servicios. Pese a que este nivel se encuentra muy por debajo del nivel mínimo recomendado de 3 meses de cobertura, conviene destacar que, en los países miembros de la UEMOA, las reservas monetarias están centralizadas en el BCEAO y están garantizadas por el Tesoro francés, por lo que el dato individual de Togo no tiene excesiva trascendencia. Se estima, además, que en 2022 el BCEAO mantenía un nivel de reservas en torno a los 5 meses de bienes y servicios del conjunto del UEMOA.



Fuente: FMI

PAÍS HIPC. DEUDA EXTERNA MODERADA

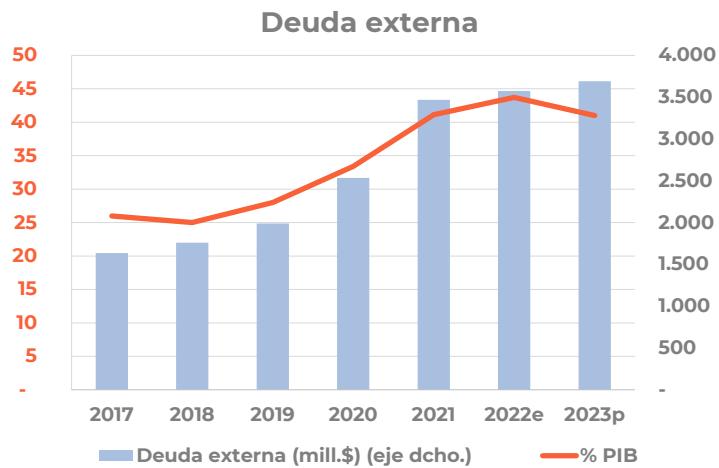
Togo tiene un historial pagador muy irregular. Acumuló un importante volumen de deuda desde los años 70 y, entre 1979 y 1995, refinanció en diez ocasiones con los acreedores representados en el Club de París. Durante la década siguiente las relaciones con las IFI se enrarecieron por motivos políticos; Togo no mantuvo ningún programa económico con el FMI y, como consecuencia, tampoco refinanció de nuevo con el Club de París, y acumuló un gran volumen de atrasos.

En 2008, las instituciones internacionales acreditaron que el país estaba cualificado para beneficiarse de la iniciativa HIPC de alivio de deuda, cuyo punto de culminación alcanzó en diciembre de 2010. El alivio de deuda proporcionado por los acreedores del Club de París ascendió a 1.800 mill.\$, lo que representó una reducción del 82% de la deuda externa del país. En paralelo, Togo también se pudo beneficiar de la Iniciativa de Alivio de la Deuda Multilateral (MDRI), por la que el BM condonó 564 mill.\$. La deuda externa del país pasó de suponer el 81,4% del PIB en 2007, a apenas el 17,2% de dicha magnitud en 2010.

Desde entonces, los déficits que ha registrado repetidamente han desembocado en un notable aumento del endeudamiento externo, que se ha más que duplicado desde entonces. En 2022, alcanzó los 3.574 mill.\$, equivalente al 43,7% del PIB, todavía un nivel relativamente moderado. Prácticamente está contraída en su totalidad por el sector público y a largo plazo. Alrededor de la mitad se adeuda a acreedores bilaterales, fundamentalmente China, y la otra mitad corresponde a los acreedores multilaterales. El servicio de la deuda, gracias al peso de la ayuda oficial, se mantiene en niveles moderados y manejables. Es apenas un 4,4% de los ingresos externos corrientes.

Togo fue uno de los países que se benefició de la Iniciativa de Suspensión de la Deuda acordada por el G20 con motivo de la crisis sanitaria. El objetivo de esta medida era que los países de renta baja, como es el caso de Togo, pudiesen liberar recursos para emplearlos en la lucha contra la pandemia. Para ello se aplicó una moratoria sobre el pago del servicio de la deuda oficial contraída con acreedores bilaterales y multilaterales, inicialmente hasta finales de 2020,

y posteriormente ampliada en dos ocasiones, la última hasta finales de 2021. En 2020, Togo dejó de pagar 26,6 mill.\$, equivalente al 0,4% del PIB, en concepto de servicio de la deuda.



Fuente: FMI

5. CONCLUSIONES

- Togo parece gozar de una relativa estabilidad política. En nuestro escenario central, la actual Administración debería extender su mandato cinco años más en las presidenciales de 2025 sin mayor problema. Sin embargo, la falta de reformas democráticas, la fragilidad institucional y la elevada corrupción hacen que no se pueda descartar una crisis política similar a la que se produjo en 2017 o, incluso, que se produzca una intentona golpista, tal y como ha sucedido en varios países de la región en los últimos años. En este sentido, el país también cuenta con el factor habitual en dichas asonadas golpistas, como es el auge yihadista en el norte del país. Sin embargo, se trata por el momento de ataques de baja intensidad ante los que el Gobierno ha disparado el gasto en defensa así como los planes de ayuda económica en la región septentrional. Esto debería no sólo ayudar en la lucha contra el yihadismo, sino también a apaciguar preventivamente cualquier resentimiento dentro del ejército.
- Con anterioridad a 2020 Togo registraba unas notables cifras de crecimiento (5-6%) y, en colaboración con el FMI, estaba logrando una mejora paulatina en la calidad de la política fiscal. Se registró incluso un superávit presupuestario en 2019, algo excepcional en el África subsahariana. Sin embargo, en los últimos tres años la economía togoleña ha sufrido un triple impacto: crisis sanitaria, la guerra en Ucrania (precio del petróleo) y el auge del yihadismo. Las autoridades han respondido con fuertes estímulos fiscales que han contribuido a amortiguar los efectos negativos y a impulsar una rápida recuperación. No obstante, esto está provocando también unos amplios déficits público y externo que, de continuar, amenazan con deteriorar seriamente el perfil deudor del país. En este sentido, el último análisis DSA del FMI (no publicado) si bien mantiene su evaluación del riesgo de sostenibilidad de la deuda como moderado, ya señala que el país no contaría con margen para afrontar un nuevo shock externo. Con todo, no vemos por el momento necesidad de alterar nuestra política de cobertura o la actitud hacia la toma de riesgos, ya que las autoridades continúan manteniendo un discurso de compromiso con la consolidación fiscal a medio plazo y mantienen negociaciones para un nuevo acuerdo con el FMI, algo que podría ayudar a revertir la reciente evolución de los indicadores de solvencia.