

INFORME RIESGO PAÍS

BENÍN

Madrid: 6 de junio de 2019



Crisis política. La decisión de la comisión electoral nacional de impedir participar a cinco grandes partidos de la oposición en las últimas elecciones legislativas, celebradas el pasado 28 de abril, ha dado lugar a un enorme aumento de la conflictividad social, con grandes protestas en las principales ciudades contra el actual Presidente, Patrice Talon. La exclusión de la oposición no es sino una manifestación del creciente sesgo autoritario de Talon y de sus intentos de controlar al resto de los poderes del Estado (legislativo y judicial). Benín está atravesando la peor crisis política desde que en 1990 abrazase la democracia multipartidista.

Relaciones exteriores. La crisis política interna ha coincidido en el tiempo con el secuestro de dos turistas franceses en una zona fronteriza con Burkina Faso, un país con gran presencia de grupos yihadistas vinculados al Estado Islámico. El secuestro ha puesto de relieve que Benín, que hasta la fecha nunca había sido objeto de ataques yihadistas, no es tampoco inmune a esa lacra.

Economía basada en el cultivo del algodón y en el sector servicios, principalmente relacionados con el tránsito de mercancías, y en el comercio con la vecina Nigeria.

Favorable cuadro macroeconómico. Altas tasas de crecimiento desde 2016, que deberían mantenerse también en 2019. Inflación baja, gracias a la ligazón del tipo de cambio del franco CFA al euro. Las políticas de ajuste fiscal adoptadas en 2018 en consonancia con el FMI se están traduciendo ya en una reducción del déficit público y de la deuda pública, aunque ésta -superior al 50% del PIB- es elevada para un país de estas características. Riesgo moderado de insostenibilidad deudora.

Ligera disminución del déficit por cuenta corriente. Aunque éste sigue siendo elevado, impulsado por las importaciones de bienes de capital.

Deuda externa. Gracias a la iniciativa HIPC se redujo hasta el 11% del PIB en 2006. Desde entonces, la deuda ha crecido de manera sostenida y en estos momentos equivale al 35,2% del PIB, aunque en su mayor parte sigue estando contraída con acreedores oficiales, en términos concesionales.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Benín está viviendo una grave crisis política desde que la junta electoral, basándose en una ley de partidos aprobada a finales de 2018, impidiese a cinco grandes partidos de oposición concurrir a las elecciones legislativas celebradas el pasado 28 de abril. Los únicos dos partidos que pudieron presentarse son afines al Presidente, por lo que durante los próximos cuatro años éste contará con una Asamblea Nacional afín, lo que le facilitará enormemente la tarea de sacar adelante su programa económico ultra-liberal.
- ➔ El actual Presidente gobierna de forma crecientemente autoritaria. Además del Parlamento, controla también el Tribunal Constitucional y los principales medios de comunicación. Sin embargo, su popularidad es muy baja y aunque la gravedad de los disturbios de los días uno y dos de mayo ha remitido, todavía la situación en las calles de las principales ciudades dista de estar calmada.
- ➔ La crisis política interna ha coincidido con el secuestro de dos turistas franceses en el parque natural de Pendjari, situado al norte del país, en la frontera con Burkina Faso, un país con gran presencia de grupos yihadistas. Aunque los rehenes fueron posteriormente liberados por fuerzas especiales francesas, el secuestro ha puesto de relieve que Benín tampoco es inmune al terrorismo yihadista.

CRISIS POLÍTICA TODAVÍA NO RESUELTA

La República de Benín, antes conocida como Dahomey, se independizó de Francia en 1960. Tras varias décadas turbulentas, en 1991 el país fue pionero en adoptar un sistema democrático multipartidista que durante muchos años funcionó razonablemente bien, respetándose los límites presidenciales y alternándose los gobiernos de manera pacífica. Todo ello hizo de Benín uno de los países más estables políticamente del continente.

POBLACIÓN	11 mill. habs.
RENTA PER CÁPITA	800 \$
RENTA PER CÁPITA PPP	2.160 \$
EXTENSIÓN	114.763 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	República Presidencial
CORRUPCIÓN	85/180
DOING BUSINESS 2019	153/190

Esta estabilidad, sin embargo, se está viendo seriamente amenazada desde la llegada a la presidencia de Patrice Talon en marzo de 2016⁽¹⁾. Talon, un magnate del algodón, primera fortuna del país y quinta del África francófona, no pertenecía al "establishment" político tradicional, lo que inicialmente fue considerado positivo. Como también lo fue su ideología neo-liberal y marcadamente pro-empresa. Sin embargo, pronto empezó a dar muestra de un

marcado sesgo autoritario, persiguiendo a los opositores y a los medios de comunicación no afines. La última vuelta de tuerca de esta tendencia tuvo lugar con la prohibición a cinco grandes partidos de oposición de concurrir a las elecciones legislativas celebradas el pasado 28 de abril de 2019. Es cierto que la prohibición, decidida por la junta electoral, se sustentó en una ley aprobada a

(1) Patrice Talon fue el cuarto presidente elegido democráticamente. Su antecesor en el cargo fue Boni Yayi, que gobernó durante dos mandatos consecutivos entre 2006 y 2016.

finales de 2018⁽²⁾. Sin embargo, los únicos dos partidos que “pasaron el corte” (el Partido de la Unión Progresista y el Bloque de la República), además de muy parecidos ideológicamente, eran, casualmente, afines a Patrice Talon. Dos ex Presidentes -Boni Yayi y Nicephore Soglo- líderes, a su vez, de dos de las formaciones que no pudieron presentarse a los comicios, hicieron un llamamiento al boicot electoral que fue profusamente seguido, lo que hizo que la tasa de participación fuera finalmente bajísima, de sólo un 24,5%. En los días siguientes a las elecciones (concretamente a comienzos del mes de mayo) se produjeron momentos de gran tensión, al congregarse en gran número partidarios del ex Presidente Boni Yani en los alrededores de su residencia ante el rumor -que luego resultó ser falso- de que las fuerzas del orden público iban a detenerlo, al tiempo que se producían importantes manifestaciones pidiendo la dimisión de Talon, en Cotonú -la capital comercial- y varias ciudades del país, con quema de gasolineras y de algún edificio público. Las fuerzas de seguridad se emplearon con una dureza desconocida en Benín desde el advenimiento de la democracia, disparando con fuego real contra los manifestantes, con un balance de al menos dos víctimas mortales y varias decenas de heridos y de detenidos.

Aunque la conflictividad se ha reducido en las últimas semanas, la situación sigue siendo muy tensa debido a la gran polarización entre partidarios y opositores al presidente. Parece evidente, pues, que la madurez del sistema democrático beninés se ha puesto a prueba; habrá que esperar a la evolución de los acontecimientos para valorar su impacto sobre la estabilidad política. Las próximas elecciones presidenciales tendrán lugar en 2021 y Talon podrá todavía presentarse a un segundo mandato⁽³⁾. Su popularidad en estos momentos es muy baja, aunque podría remontar si la economía sigue creciendo al ritmo actual (por encima del 6%). El presidente contará durante los próximos cuatro años con un parlamento “domesticado”, ya que la totalidad de los 83 diputados de la Asamblea Nacional (el parlamento unicameral) pertenecen a los dos únicos partidos que pudieron presentarse a las legislativas, y que, como ya se ha dicho, son pro-presidente. Ello facilitará enormemente la tarea de sacar adelante su programa, de marcado signo neo-liberal, y también le permitirá aprobar medidas de signo más populista conforme se vaya acercando la fecha de las presidenciales. El principal riesgo radica en que Talon aproveche su control de las demás instituciones -domina también los principales medios de comunicación y el Tribunal Constitucional, cuyo presidente es su antiguo abogado personal- para intentar reformar la Constitución y, a imagen de lo que ha ocurrido en otros países africanos, intentar convertirse en presidente vitalicio.

(2) Que obliga a los partidos a contar con unos fondos mínimos de 428.000 \$, entre otras condiciones, que la mayor parte no pudieron cumplir. Se supone que la ley iba orientada a corregir la excesiva fragmentación política.

(3) La Constitución limita a dos mandatos consecutivos de cinco años el tiempo que un presidente puede estar en el poder, al tiempo que prohíbe los candidatos mayores de 70 años.

EL TERRORISMO YIHADISTA HACE SU APARICIÓN

Benín ha mantenido tradicionalmente una política exterior conciliadora y de perfil bajo. Mantiene buenas relaciones con los países del África Subsahariana, especialmente con los vecinos Togo y Nigeria. Este último es su principal socio comercial y sus sistemas eléctricos se encuentran conectados. Sin embargo, Burkina Faso, con quien Benín comparte su frontera noroeste, presenta un grave problema de terrorismo yihadista, que ha obligado al gobierno de ese país a decretar el estado de emergencia en varias regiones. El pasado uno de mayo, terroristas procedentes de ese país cruzaron la porosa frontera con Benín y secuestraron a dos turistas franceses en el parque natural de Pendjari, en territorio beninés. Los rehenes fueron posteriormente liberados por fuerzas especiales del ejército francés (dos de cuyos soldados murieron en la operación). Aunque se trate de un hecho aislado, pone de manifiesto, sin embargo, que los grupos yihadistas de Mali y de Burkina Faso buscan expandirse hacia el sur, lo que puede constituir una amenaza significativa para países como Costa de Marfil, Ghana, Togo y el propio Benín, donde hasta ahora nunca se había producido ningún atentado. Esto puede, además, afectar negativamente a los planes del Presidente de potenciar el turismo de safari de alto poder adquisitivo en los parques naturales del país, casi todos situados al norte, en las fronteras con Burkina Faso y Níger. Aunque no forma parte del mismo, Benín colabora con el grupo G-5 Sahel⁽⁴⁾ que con el apoyo financiero de la Alemania y de varias monarquías del Golfo ha creado una fuerza armada conjunta para combatir a los grupos yihadistas.

Benín pertenece a la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (UEMOA), que a su vez se engloba dentro de la Comunidad Económica de Estados del África Occidental (CEDEAO)⁽⁵⁾. Con los países de la UEMOA mantiene una zona libre de aranceles, una política monetaria común coordinada por el Banco Central de los Estados del África Occidental (BCEAO) y una moneda común, el Franco CFA, que está ligado al euro a un tipo fijo de 655,957 FCFA/1 €. Benín mantiene buenas relaciones con las IFIs, fundamentalmente con el FMI y el BM, que desde la instauración de la democracia le proporcionan asistencia financiera.

(4) El G-5 Sahel lo integran Burkina Faso, Chad, Mali, Mauritania y Níger.

(5) La CEDEAO la integran los países de la UEMOA y los países de la Zona Monetaria del Oeste de África (Cabo Verde, Gambia, Ghana, Guinea, Liberia, Nigeria y Sierra Leona).

2. ECONOMÍA

- ➔ Economía mayoritariamente agraria, basada en la producción y comercialización de algodón.
- ➔ Comportamiento inestable del crecimiento económico, en función del precio del algodón, las condiciones climáticas, la economía de Nigeria y las transferencias de países donantes.
- ➔ Elevado crecimiento en 2018, gracias a la incipiente recuperación de la economía nigeriana, a la muy buena cosecha de algodón y a los proyectos de inversión en infraestructuras. En 2019 se prevé que el crecimiento siga siendo sólido.
- ➔ Inflación bajo control. En 2018 fue del 1% y en 2019 se prevé que se sitúe en torno al 2%. La pertenencia a la zona Franco CFA, una moneda ligada al euro a un tipo de cambio fijo, es crucial para la estabilidad de precios.
- ➔ Sector bancario pequeño y frágil. Elevado porcentaje de créditos de mala calidad.

ECONOMÍA PEQUEÑA, DEPENDIENTE DEL ALGODÓN Y LOS SERVICIOS COMERCIALES

Benín es un país de renta baja (800 \$ en 2017). Por el tamaño de su PIB, de sólo 10.460 mill.\$ en 2018, la de Benín es la tercera economía más pequeña de la UEMOA, sólo por delante de la de Togo y la de Guinea Bissau. La agricultura es el sector prioritario, ya que aporta un 22% del PIB, y emplea a un 70% de la mano de obra. Aunque en los últimos años se han desarrollado cultivos nuevos, como arroz, maíz, mandioca, anacardos o caña de azúcar, productos que son todos ellos exportados al mercado nigeriano, el principal cultivo de exportación sigue siendo el algodón, que genera aproximadamente el 50% de los ingresos por este concepto. Como más adelante se comentará, se están haciendo esfuerzos por mejorar el rendimiento de los cultivos, lo que ya empieza a traducirse en un notable aumento de la producción en los últimos dos años, hasta el punto de que la cosecha de algodón correspondiente a 2018 se considera "record". Aun así, Benín sigue siendo todavía vulnerable a los cambios climáticos y a las oscilaciones de los precios internacionales de este cultivo.

El sector industrial aporta una cuarta parte del PIB, pero solo emplea al 9% de la población. Las principales industrias son la del cemento, la del tratamiento del algodón y la del procesado de alimentos.

Los servicios marítimos y de tránsito son el núcleo del sector terciario, que aporta más de la mitad del PIB (en torno al 55%). Benín ha logrado aprovechar su situación geográfica, política y económica para consolidarse como un enclave comercial estratégico en el Golfo de Guinea. El puerto de Cotonú -que en estos momentos está siendo ampliado- tiene una importancia no desdeñable a nivel regional, ya que constituye la salida al mar de Níger y Burkina Faso, al tiempo que desempeña un papel esencial en el comercio con Nigeria, tanto el formal como el de naturaleza informal. Parecía, de hecho que este último iba a decaer tras la entrada en vigor, en enero de 2015, de un arancel exterior común en el seno de la CEDEAO, organización de la que,

como ya se ha dicho, forman parte Benín y Nigeria. Sin embargo, este último país sigue manteniendo una política muy proteccionista con el fin de proteger ciertos sectores de su industria, lo que ha seguido alimentando este vasto comercio informal y cíclico, muy dependiente de la coyuntura económica nigeriana.

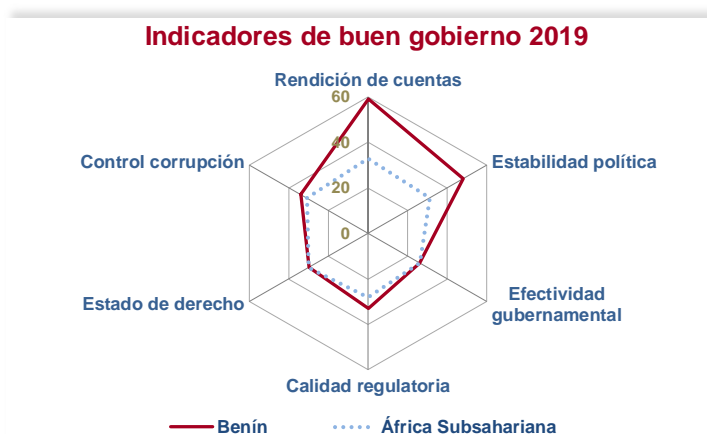
PIB (mill.\$)	10.460
CRECIMIENTO PIB	6,5
INFLACIÓN	1,0
SALDO FISCAL	-4,7
SALDO POR C/C	-8,9

Datos a 2018

En 2016 -ya con Patrice Talon en la presidencia- fue aprobado el Plan de Acción Gubernamental (PAG), que comprende el periodo 2016-21 y con el que se pretende modernizar la economía. El plan hace hincapié en el desarrollo del sector manufacturero, para diversificar las exportaciones y reducir las compras procedentes del exterior; en la introducción de nuevos cultivos de exportación para reducir la dependencia del algodón; en la mejora de las infraestructuras y en la potenciación del sector turístico, especialmente el vinculado a los parques naturales, con el fin de atraer visitantes de elevado poder adquisitivo. El PAG contaba con atraer inversiones por un total de 15.386 mill.\$ (138% del PIB correspondiente a 2019), de los cuales el sector privado aportaría el 60%, fundamentalmente a través de esquemas PPPs. Sin embargo, tanto la inversión pública como la privada están siendo inferiores a esas cantidades, en parte por la limitada capacidad de absorción presupuestaria y en parte a causa del negativo entorno de negocios, a pesar de la aprobación en 2018 de un nuevo Código de Inversiones y de la adopción, un año antes, de una ley que regula los PPPs.

En el Índice Doing Business correspondiente a 2019, Benín ocupa la posición 153 sobre 190 países, por debajo de la media de África Subsahariana. Benín puntúa negativamente en aspectos como el acceso al crédito bancario por parte del sector privado, en la fiabilidad del suministro eléctrico por los frecuentes cortes del mismo, en la observancia de los contratos, y, por último, en la complejidad del sistema impositivo, lo que en buena medida explica el alto porcentaje de economía sumergida, que, según el FMI, representa el 60% del PIB y nada menos que el 80% del empleo.

En cambio, en el Índice de Buen Gobierno del Banco Mundial obtiene puntuaciones por encima de la media regional en cuestiones como estabilidad política o rendición de cuentas, mientras que en otras (calidad regulatoria, estado de derecho) es similar a su entorno. La mala calidad de las infraestructuras, la corrupción y las deficiencias educativas constituyen también barreras al crecimiento.

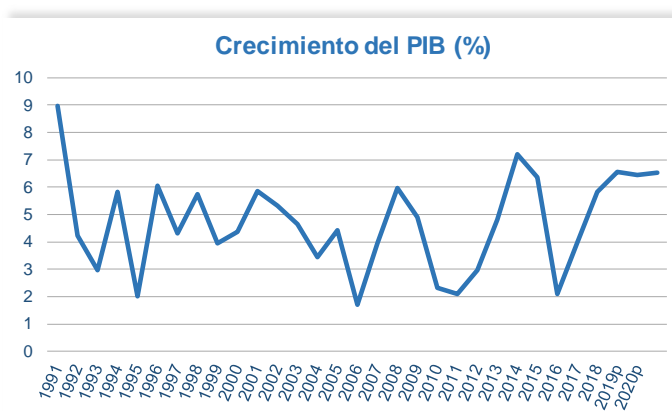


Fuente: Banco Mundial

SE RECUPERA EL CRECIMIENTO

El crecimiento económico es muy sensible a la producción de algodón y a la evolución de los precios de esta materia prima en los mercados internacionales. También lo es a la evolución de la economía nigeriana, estimándose que un descenso en un punto porcentual en el crecimiento de Nigeria supone aproximadamente una reducción de un 0,3% en el de Benín. Entre 2013 y 2017, Benín dirigió a su gran vecino el 67% de sus exportaciones, la mayoría de las cuales fueron re-exportaciones ilegales, estimándose que el comercio informal con Nigeria equivale a un 20% del PIB beninés. Además, el 85% del petróleo que se consume en el país procede de su vecino.

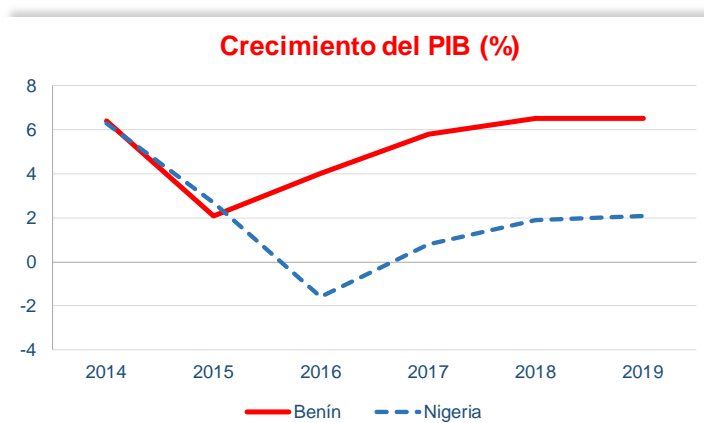
El crecimiento del PIB ha promediado alrededor de un 4% en los últimos 30 años, una tasa baja para un país en desarrollo y con un elevado crecimiento demográfico, y ha presentado muchos altibajos. Así, entre 2011 y 2014 el PIB creció a una tasa media cercana al 7% gracias al aumento del precio del algodón; en cambio, en 2015-16 el crecimiento se desaceleró al 3% como consecuencia de la caída de los precios de las materias primas y de la recesión en Nigeria.



Fuente: Fondo Monetario Internacional

En los dos últimos años la coyuntura económica ha vuelto a ser favorable. En 2018, la buena cosecha hizo que la producción de algodón alcanzara la cifra record de 700.000 toneladas (más del triple que la de 2011). El crecimiento también se vio impulsado por los grandes proyectos de inversión pública en curso -como la ampliación del puerto de Cotonú y la construcción del nuevo aeropuerto de Glo-Djigbé- y por la mejoría de la coyuntura económica en Nigeria, al calor de la recuperación de los precios internacionales del petróleo.

Gracias a todos esos condicionantes favorables, **el crecimiento del PIB beninés** en 2018 fue del 6,5% en términos reales, el más alto de los últimos cinco años. En 2019 se prevé que el PIB crezca de nuevo por encima del 6% en términos reales. Los “vientos de cola” vienen dados por la continuación de la ejecución del ya citado Plan de Acción Gubernamental y el afianzamiento de la recuperación económica de Nigeria. Habrá que ver si los episodios de inestabilidad política vividos en los días previos y posteriores a las últimas elecciones legislativas han podido afectar negativamente al consumo y a la inversión privados.



Fuente: FMI

Tras un repunte en 2017, ejercicio en el que llegó a situarse en el 3%, la tasa más alta de los últimos cinco años, **la inflación** descendió en 2018 al 1% y en 2019 se prevé que aumente, aunque sólo moderadamente, para situarse en el 2%. En países como Benín, con poca penetración bancaria debido al escaso desarrollo de su sector financiero, el verdadero instrumento de política monetaria es el tipo de cambio. Benín pertenece a la zona Franco CFA, moneda que se encuentra ligada al euro a un tipo de cambio fijo de 655,957 Fct/1 € respaldado por el Tesoro francés. La existencia de un tipo de cambio fijo con el euro elimina el riesgo de convertibilidad y de transferencia, además de otorgar disciplina monetaria y favorecer la estabilidad de precios.

SECTOR FINANCIERO PEQUEÑO Y FRÁGIL

Los 18 bancos que hay en Benín son todos extranjeros o pertenecientes a grupos extranjeros, franceses o nigerianos, fundamentalmente. Tres bancos aglutinan cerca del 60% de los activos totales. El ratio de capitalización es holgado, del 12,3% a finales de 2017. Sin embargo, el porcentaje de créditos de mala calidad, del 19,5% a finales de 2017 es el segundo más elevado de la UEMOA, lo que está restringiendo el crédito al sector privado. Sin embargo, los riesgos para el soberano que emanan del sector son moderados gracias al elevado grado de penetración extranjera en el sector.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Déficit públicos muy elevados entre los años 2015 y 2017. En ese último año, Benín y el FMI firmaron un acuerdo y las autoridades comenzaron a tomar medidas de ajuste. El déficit público se redujo en 2018 a un 4,7% del PIB. En 2019 se prevé que se reduzca a un 3% del PIB, en línea con los criterios de convergencia de la UEMOA.
- ➔ Benín es país HIPC y se benefició de una importante condonación de deuda en 2006, el año en el que alcanzó el punto de culminación. Sin embargo, desde entonces la deuda pública ha ido aumentando, aunque a partir de 2015 el ritmo de crecimiento se ha acelerado y en 2018 equivalía a un 54,6% del PIB, un nivel alto para un país de estas características. El FMI en su último Artículo IV considera “moderado” el riesgo de insostenibilidad deudora del país.
- ➔ El 22 de marzo de 2019, Benín lanzó su primera emisión de Eurobonos. La emisión, a ocho años y de 500 mill.€, tuvo una favorable acogida, lo que permitió bajar el interés de la misma al 5,75%. Benín está clasificado cuatro categorías por debajo del “Grado de Inversión”, tanto para Fitch (B, con perspectiva “positiva”) como para Standard & Poor’s (B+ con perspectiva “estable”).

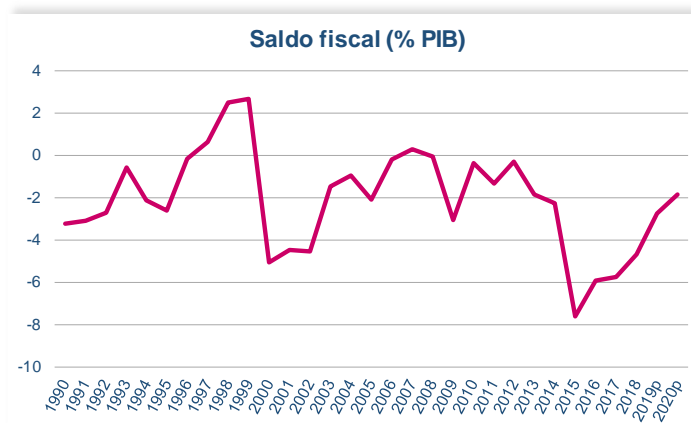
FRÁGIL MEJORA DE LAS CUENTAS PÚBLICAS

Las cuentas públicas de Benín han sido tradicionalmente deficitarias, aunque el desequilibrio se mantuvo en niveles muy moderados entre 2000-14. Pero esos déficits aumentaron mucho entre los años 2015-2017, periodo en el que promediaron un 6,4% del PIB, muy por encima del límite del 3% de esa magnitud impuesto por los criterios de convergencia de la UEMOA. Este fuerte aumento de los desequilibrios fiscales se debió a la entrada en vigor del plan de mejora de las infraestructuras, que, aunque iba a contar con el respaldo de los donantes y con una mayor colaboración público-privada, implicó también un considerable aumento de la inversión pública.

En abril de 2017, Benín y el FMI concluyeron un acuerdo a tres años del tipo “Extended Credit Facility” por el que se prevén desembolsos por un total de 154 mill.\$. A cambio, las autoridades del país africano se han comprometido a realizar un ajuste fiscal con el fin de reducir el déficit público dentro de los límites impuestos por los criterios de convergencia de la UEMOA, es decir,

por debajo del 3% del PIB. El gobierno está tratando de aumentar la base impositiva -que es muy pequeña- a través de la modernización del sistema de registro de la propiedad inmobiliaria, de la eliminación de exenciones al IVA, de mejoras en la lucha contra el fraude fiscal (muy elevado, como lo revela la enorme economía sumergida) y, por último, a través de una reforma del sistema aduanero. Gracias a estas medidas, los ingresos procedentes de impuestos han experimentado un aumento, aunque reducido (equivalente a un 0,1% del PIB). Aun así, los ingresos públicos, del 17,6% del PIB, son muy exiguos y siguen estando ligeramente por debajo de la media del África Subsahariana. La eliminación de exenciones al IVA se enfrenta a la oposición de los empresarios, que están presionando al gobierno para que las retire o, cuanto menos, las suavice.

El mayor ajuste fiscal se ha hecho sobre los gastos, aunque exclusivamente sobre los de capital, que se han recortado en el equivalente a un 1,1% del PIB, y no sobre los corrientes. Estos últimos son muy elevados debido al enorme peso de los salarios públicos, cuya reducción se antoja poco probable en el tenso contexto político actual y a menos de dos años de unas elecciones presidenciales.

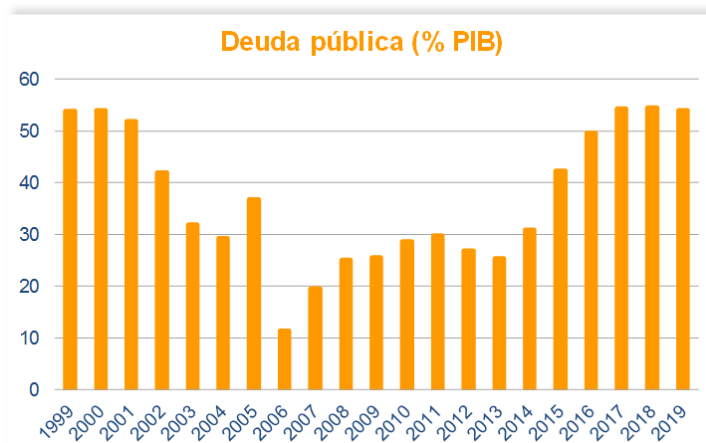


Fuente: FMI

Como consecuencia de todo ello, el **déficit público en 2018** se redujo en 1,2 p.p, situándose en el **4,7% del PIB**. Se prevé que el déficit continúe disminuyendo en 2019 y 2020, situándose en ambos ejercicios por debajo del 3% del PIB, lo que implicaría cumplir con los criterios de convergencia de la UEMOA.

Benín se benefició de la iniciativa HIPC y en 2006 alcanzó el Punto de Culminación, lo que hizo posible que su deuda pública se redujera en ese año al 11,4% del PIB desde casi un 55% de esa magnitud seis años antes. El aumento de los déficits públicos en el periodo 2015-17 como consecuencia del plan de mejora de infraestructuras ha provocado un fuerte incremento de la deuda pública, que tan solo en esos dos años creció en 24 puntos porcentuales, pasando del 30,5% del PIB al 54,4% en 2017. Prácticamente la mitad de la deuda se encuentra denominada en divisas, ya que tradicionalmente Benín había recurrido a las IFIs y los donantes. En cambio, el incremento de los últimos años es casi totalmente deuda doméstica, ya que para el plan de

infraestructuras se recurrió a la emisión de bonos del Tesoro y a endeudamiento bancario. En 2018 se prevé que aumente ligeramente (al 54,6% del PIB).



Fuente: FMI

De las tres principales Agencias de Rating, sólo dos -Standard&Poor's y Fitch- otorgan a Benín una calificación. Standard&Poor's de B+ con perspectiva "estable" y Fitch de B con perspectiva "positiva" (el 8 de marzo la mejoró desde "estable"). Ambas clasificaciones están cuatro escalones por debajo del de "Grado de Inversión". Aun así, Benín está mejor clasificado que Ghana o Nigeria, las dos economías más grandes de la región.

Benín acudió por vez primera a los mercados internacionales de bonos el pasado 22 de marzo, con una emisión de 500 mill.€ a ocho años (con vencimiento en 2026). La emisión despertó cierto interés (recibió demandas por valor de 1.100 mill.€), lo que permitió a Benín reducir la rentabilidad al 5,75% (desde un 6% inicial). Los fondos serán destinados a pre-pagar deuda doméstica denominada en Francos CFA, por un lado, y a financiar la construcción de infraestructuras, por otro.

4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Importantes irregularidades en los registros aduaneros que ponen en duda la credibilidad de las estadísticas comerciales. Abultado déficit comercial por las elevadas necesidades de importación.
- ➔ Déficits corrientes recurrentes y muy elevados, aunque en 2018 se ha reducido ligeramente.

IRREGULARIDAD EN LAS CIFRAS DE COMERCIO EXTERIOR. ELEVADOS DÉFICITS POR CUENTA CORRIENTE, AUNQUE EN DESCENSO

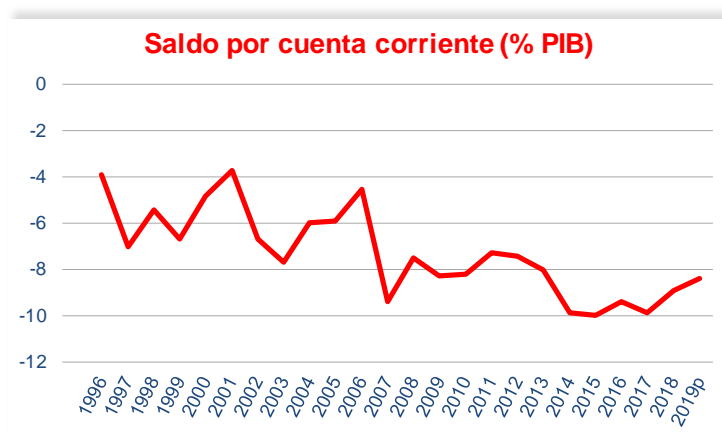
Benín, de acuerdo con el FMI, exportó en 2018 bienes por valor de 1.790 mill.\$, una cifra superior en un 18% a la del año anterior. El 22% de esas exportaciones estuvieron compuestas por algodón y por productos textiles. Las importaciones, también según el FMI, ascendieron el año pasado a 2.367 mill.\$, un 11% más que en 2017. El déficit comercial -que, con gran diferencia, es el principal causante del déficit por cuenta corriente beninés- se redujo en casi un 15%.

Sin embargo, estas cifras de exportaciones y de importaciones excluyen las re-exportaciones y las importaciones para la re-exportación. Benín es vecino de Nigeria, el país más poblado y con la mayor economía del África Subsahariana. Desde hace muchísimos años, existe entre ambos un voluminoso comercio informal. Benín re-exporta a Nigeria a través del puerto de Cotonú todo tipo de bienes (desde alimentos procesados a neumáticos y coches de segunda mano, pasando por textiles, usados y nuevos, y cigarrillos, entre otros), que Nigeria grava con altos aranceles. A pesar de la entrada en vigor en 2015 de una Tarifa Exterior Común entre los países de la CEDEAO (organización a la que pertenecen tanto Nigeria, como los países de la UEMOA, de la que forma parte Benín), Nigeria sigue imponiendo barreras a la importación de un buen número de bienes para tratar de proteger su frágil industria local, lo que hace que este comercio irregular no haya decaído. Por otro lado, Benín importa de Nigeria crudo y derivados del petróleo de contrabando, que tampoco aparecen reflejadas en las cifras oficiales. Entre exportaciones oficiales y re-exportaciones no contabilizadas, Nigeria absorbió en 2017 el 67% de las ventas al exterior procedentes de Benín, convirtiéndose en su primer cliente.

El déficit comercial en 2018 equivalió a un 5,8% del PIB. A pesar de la importancia de los servicios de flete y transporte y de los derechos de tránsito cargados a las mercancías procedentes de la vecina Togo en su camino hacia Nigeria, la balanza de servicios es tradicionalmente deficitaria. También lo es la balanza de rentas, debido a los crecientes intereses de la deuda. Sin embargo, estos déficits son todavía muy moderados. Por último, la balanza de transferencias registró en 2018 un superávit igual a un 2,6% del PIB, gracias a los flujos de ayuda de los países donantes y a las remesas de emigrantes, procedentes de Nigeria.

La balanza por cuenta corriente de Benín ha sido tradicionalmente deficitaria y, desde 2014, estos desequilibrios han sido particularmente elevados. El **déficit** correspondiente a **2018**, equivalente **al 8,9% del PIB**, fue inferior en un punto porcentual al de 2017, y se espera que en 2019 se modere ligeramente. Pese a todo, siguen siendo déficits muy elevados, que obedecen a los grandes proyectos de infraestructuras que se están acometiendo. A medida que esos proyectos vayan finalizando, los déficits se irán reduciendo de manera sensible; de todas formas, Benín seguirá teniendo una alta propensión importadora, debido a la escasez de recursos y al elevado crecimiento de la población, por lo que seguirá registrando desequilibrios elevados en las cuentas externas de manera habitual.

El déficit por cuenta corriente se financia con Inversión Directa Extranjera (IDE) y financiación concesional procedente de organismos internacionales. En 2018, los flujos de IDE equivalieron a un 1,9% del PIB y fueron superiores nada menos que en un 17% a los correspondientes a 2017.



Fuente: FMI

Las reservas de divisas son bastante ajustadas, de 900 mill.\$, equivalentes a 2,4 meses de importaciones de bienes y servicios. Sin embargo, el nivel de las reservas en un país de la Zona Franco CFA tiene una importancia menor que en otros, ya que debido a la pertenencia a la zona franco, la convertibilidad de la divisa está garantizada por el Tesoro Francés.

MODERADO RIESGO DE INSOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

Benín ha acudido en seis ocasiones al Club de París, la última en el año 2003, dentro del marco de la iniciativa HIPC. Alcanzó el Punto de Culminación en 2006. Entonces le fueron condonados 60 mill.\$ (reducción del 90% de su deuda). En paralelo, en el marco de la iniciativa de alivio de la deuda multilateral (MDRI, por sus siglas en inglés), le fueron condonados 460 mill.\$ contraídos con las IFIs (Banco Mundial y FMI).

De esta forma, la deuda exterior pasó de un 55% del PIB en 2002 a un 11% de la misma magnitud en 2006. Desde entonces, el endeudamiento externo ha crecido lenta, pero de manera continua y en 2018 ascendía ya a 3.682 mill.\$, una cifra que equivale a un 35,2% del PIB y a un 144% de los ingresos corrientes de balanza de pagos. La deuda a corto plazo, pese a haberse doblado en el espacio de dos años, es moderada, ascendiendo a 178 mill.\$ (5% de la total). Aunque un porcentaje muy alto de la deuda externa está contraída con acreedores bi y multilaterales, con un alto componente de concesionalidad, el endeudamiento en términos comerciales no ha dejado de crecer en los últimos tres años.

La ratio de servicio de la deuda es reducida, equivaliendo en 2018 al 3,4% de los ingresos corrientes de balanza de pagos.

En el último análisis de sostenibilidad de la deuda del FMI, realizado en octubre de 2018, el riesgo de insostenibilidad de la deuda pública de Benín se calificó como “moderado” (se mantiene así desde diciembre de 2017).

5. CONCLUSIONES

- Benín ha hecho gala, desde el advenimiento de la democracia multipartidista en 1991, de un sistema político estable y desarrollado, con elecciones libres y transiciones entre gobiernos pacíficas, a pesar de las diferencias étnicas y religiosas y de la enorme desigualdad. Dicha estabilidad se ha visto sacudida en los últimos tiempos por la gestión del Presidente, Patrice Talon, y hoy el país está polarizado entre partidarios y opositores al mismo. Existe el riesgo de que esto pueda afectar a la gobernabilidad o de que erosione el funcionamiento de las instituciones.
- La crisis política ha coincidido en el tiempo con la aparición en escena del terrorismo yihadista, del que éste país se había librado hasta la fecha. Los grupos yihadistas proceden de Burkina Faso, lo que ha obligado a Benín a reforzar la frontera común con ese país. En adelante habrá que tener en consideración esta amenaza potencial que, además, puede perjudicar el desarrollo del incipiente sector turístico.
- La economía de Benín se está viendo beneficiada por la incipiente recuperación de Nigeria, su gran vecino, y por la buena cosecha de algodón, el principal cultivo de exportación. En 2018 se registró una alta tasa de crecimiento; en 2019 se prevé que la economía siga creciendo a buen ritmo, siempre que la situación política se tranquilice. La pertenencia del país a la Zona Franco CFA y a la existencia de un tipo de cambio fijo de esa moneda con el euro otorga disciplina monetaria y favorece la estabilidad de los precios, además de eliminar el riesgo de transferencia.



- El pequeño tamaño de la economía, la escasez de recursos y la dependencia del mercado del algodón y de la coyuntura, en la vecina Nigeria exponen a Benín a fluctuaciones y dificultan reducir los desequilibrios, tanto fiscal como externo. El plan de mejora de las infraestructuras iniciado en 2014 elevó ambos y presionó al alza la deuda pública. A raíz de esto, Benín firmó con el FMI un acuerdo a tres años (2017-20), que está cumpliendo satisfactoriamente, y en 2018 consiguió reducir su déficit público, reducción que se espera continúe también en 2019, si bien no hay que descartar que, conforme se vayan aproximando las elecciones presidenciales, el gobierno relaje la disciplina fiscal. Benín lanzó el pasado mes de marzo su primera emisión de Eurobonos, la cual tuvo una buena acogida. Según el FMI, el riesgo de insostenibilidad de la deuda pública es moderado; tanto el FMI como el Banco Mundial recomiendan controlar el endeudamiento en términos no concesionales⁽⁶⁾.

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

(6) Benín está sujeta a un límite al endeudamiento (concesional y no concesional) de 468.900 mill. FCFA (aproximadamente 712 mill.€) hasta diciembre de 2019.