

# INFORME RIESGO PAÍS

# COSTA DE MARFIL

*Madrid: 8 de mayo de 2018*



**Marco político.** El fin de la guerra civil, en 2011, ha dado paso a una nueva etapa de estabilidad. El transcurso pacífico de las elecciones de 2015 reforzó el frágil sistema democrático. La competencia por el poder, de cara a las próximas elecciones de 2020, podría tensionar el escenario político. El riesgo de turbulencias se agrava con la disparidad interna de las fuerzas armadas y el poder demostrado por algunos segmentos del ejército. Pese a todo, el riesgo de reactivación del conflicto no es, aparentemente, elevado.

**Economía.** País de renta media baja. Estructura económica relativamente diversificada, aunque el peso de la agricultura sigue siendo elevado.

**Extraordinario crecimiento económico** desde el fin de las hostilidades. Política económica pragmática, en línea con las directrices del FMI. El Plan Nacional de Desarrollo (PND), un ambicioso programa para modernizar la economía, incluye numerosos proyectos que resultan razonables para sentar las bases del crecimiento económico a largo plazo. Importante participación de empresas foráneas en los proyectos de infraestructuras, favorecido por la mejora del clima de negocios. Ausencia de presiones inflacionistas, gracias, en buena parte, a la estabilidad del Franco CFA. Previsiblemente, el sólido ritmo de crecimiento continuará en los próximos ejercicios. La principal amenaza es el riesgo de inestabilidad del marco político.

**Cuentas públicas.** Persistente déficit fiscal. Pese a ello, el endeudamiento continúa en niveles moderados, gracias al fuerte crecimiento de la economía. El protagonismo de la deuda concesional reduce el riesgo de insostenibilidad; sin embargo, resulta preocupante el elevado ritmo de emisión de eurobonos en los últimos ejercicios.

**Balanza de pagos.** Notable dependencia del cacao. Pese a la caída del precio, se ha mantenido el elevado superávit comercial. El resto de balanzas arrojan, de forma habitual, un saldo negativo. Déficit por cuenta corriente moderado en los últimos años. El desequilibrio externo se ha financiado, en buena medida, mediante IED. Posición de liquidez aceptable, gracias al incremento de las reservas en los últimos años.

**Deuda externa.** Aumento del endeudamiento, si bien se mantiene en niveles manejables. DSA "moderado". La estabilización de la deuda externa en los próximos años dependerá del correcto cumplimiento de los límites de endeudamiento acordados con el Fondo.

## 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Referente de estabilidad en el continente africano hasta el estallido de la guerra civil en 2002. El cese de las hostilidades, diez años después, parece haber dado paso a una nueva etapa de prosperidad, sustentada en una política pragmática. Notable mejora en los indicadores de buen gobierno y de transparencia.
- ➔ Los próximos comicios de 2020 pondrán a prueba los frágiles pilares democráticos. La competencia por el poder, ante la imposibilidad de comparecer del actual presidente, Ouattara, podría provocar una cierta tensión en el marco político.
- ➔ El riesgo de inestabilidad se agrava con la heterogeneidad de las fuerzas armadas y el poder demostrado por algunos segmentos. No obstante, el riesgo de un nuevo conflicto armado no resulta, en principio, elevado.
- ➔ Estrecha relación con Francia. Colaboración proactiva con los Organismos Internacionales.

Costa de Marfil ha alternado, desde su independencia en 1960, periodos de gran estabilidad con episodios de carácter bélico.

Entre 1960 y 1993 el marco político estuvo protagonizado por Félix Houphouët-Boigny, que estableció un régimen de partido único (el PDCI, Parti Démocratique de Côte d'Ivoire). La ausencia de libertad y participación democrática tuvieron como contrapartida un clima de relativa estabilidad.

POBLACIÓN	23,7 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	1.520 \$
EXTENSIÓN	322.462 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Presidencial
CORRUPCIÓN	103/180
DOING BUSINESS	139/190

En un continente marcado por las guerras civiles -que estallaron tras el derrumbamiento del sistema colonialista-, la ausencia de turbulencias en Costa de Marfil sentó los cimientos del progreso económico. El desarrollo de redes de transporte y el auge de la agricultura consolidaron el puerto de Abiyán como un enclave de referencia de la región de África Occidental, al ser, también, uno de los principales puntos de comercio de los países de la zona sin salida al mar. La estabilidad y el dinamismo económico convirtieron a Costa de Marfil en un faro de desarrollo, lo que atrajo un importante flujo migratorio procedente de los países del entorno: Malí, Burkina Faso y Ghana, fundamentalmente.

Los cambios demográficos fomentaron la heterogeneidad, con una fuerte polarización entre la región norte -mayoritariamente musulmana y centro neurálgico de la población migrante- y la región sur -de confesión cristiana y epicentro económico-. En los años 90 la comunidad inmigrante alcanzó cerca de 3 millones de personas, equivalente al 26% de la población.

En los últimos años de mandato de Houphouët-Boigny el descontento social ya era patente, debido a la corrupción y a la desaceleración económica. Su muerte, en 1993, precipitó lo que podría considerarse la segunda etapa del panorama político de Costa de Marfil, caracterizada, en este caso, por la inestabilidad y los enfrentamientos armados. El origen de las turbulencias fue el proceso de reafirmación de la identidad nacional (conocido como *ivoirité*), impulsado por el nuevo presidente, Henri Konan Bedié, que atribuyó a los flujos migratorios la pérdida del dinamismo que

había caracterizado a la economía marfileña<sup>(1)</sup>. Así, se aprobaron medidas que discriminaron entre “marfileños puros y mixtos”. Entre ellas, se imposibilitó la participación en la actividad política a naturales del país con ascendencia foránea, y se recortaron fuertemente los derechos de los inmigrantes sobre las tierras.

El mandato de Bedié finalizó en 1999, tras ser expulsado mediante un golpe de Estado “pacífico”. Su sucesor, Laurent Gbagbo, profundizó la propuesta ideológica de identidad nacional, lo que alimentó aún más el descontento social<sup>(2)</sup>. Finalmente, el clima de tensión estalló en septiembre de 2002, cuando grupos armados, reunificados bajo la denominación de “Fuerzas Nuevas”, se levantaron en contra del régimen discriminatorio y lograron expandirse en la región norte del país. Un mes después de levantamiento se declaró el alto el fuego y Costa de Marfil quedó dividida en dos mitades.

El conflicto finalizó en 2007, con la firma del acuerdo de Uagadugú<sup>(3)</sup>. El despliegue de soldados franceses y de un contingente de la ONU fueron esenciales para evitar una mayor escalada de la violencia y para favorecer, posteriormente, el acercamiento entre las partes<sup>(4)</sup>. La hoja de ruta para la reunificación del país pivotó sobre el denominado “DDR”, que consistía en el desarme, la desmovilización de los milicianos, y la regularización de la población que había perdido parte de sus derechos durante la “ivoirité”. El acuerdo, sin embargo, resultó muy frágil y la conflictividad volvió a emerger en las primeras elecciones democráticas celebradas tras el fin de la guerra civil, en 2010. El antiguo presidente, Gbagbo, se negó a abandonar el poder tras su derrota frente a Alassane Ouattara, lo que dio lugar a un estrambótico escenario con dos gobiernos simultáneos.

La comunidad internacional reconoció a Ouattara como presidente legítimo, y emprendió una serie de acciones para presionar a Gbagbo: expulsión de los Organismos Internacionales (CEDEAO y UA), congelación de cuentas corrientes, cierre de bancos franceses y sanciones a miembros del círculo del ex presidente. En el plano militar, las tropas francesas y las integradas dentro de la ONUCI tomaron parte en el conflicto a favor del presidente electo. La tensión desembocó en enfrentamientos armados entre partidarios de ambos bandos. Mientras Ouattara se encontraba cercado en el Hotel Du Golf (Abiyán), protegido por fuerzas de la ONU, sus partidarios comenzaron a avanzar desde la región norte.

El reavivado conflicto armado finalizó tras la detención de Gbagbo, en abril de 2011. El corto, pero cruento, periodo bélico se saldó con más de 3.000 muertos y un millón de desplazados. El ex presidente fue puesto a disposición de la ONU y actualmente está siendo juzgado por el Tribunal Penal Internacional de La Haya, acusado de crímenes contra la humanidad.

- 
- (1) Entre 1993 y 2001 el PIB per cápita cayó de 790 \$ a 667 \$.
  - (2) Gbagbo ganó las elecciones celebradas en el año 2000.
  - (3) El acuerdo, celebrado en marzo de 2007, se firmó en la capital de Burkina Faso, entre el Presidente Laurent Gbagbo y el jefe de las Fuerzas Nuevas, Guillaume Soro. El presidente de Burkina Faso, Blaise Compaoré, participó activamente para desbloquear el proceso.
  - (4) Francia aumentó su presencia militar en Costa de Marfil con un despliegue de 4.000 efectivos. También participaron Organismos Internacionales, primeramente la Comunidad Económica de Estados de África Occidental (CEDEAO), y posteriormente la ONU a través de la Misión de Naciones Unidas en Costa de Marfil (ONUCI).

## NUEVA ETAPA DE ESTABILIDAD

---

Desde 2011 Costa de Marfil ha emprendido una nueva etapa democrática. Los avances en el ámbito político y económico están configurando un periodo de prosperidad, respaldado por el fuerte crecimiento económico. Ouattara, de perfil tecnócrata, ha reconducido el escenario económico a partir de una política pragmática, que, además, cuenta con el respaldo de la Comunidad Internacional y de los Organismos Internacionales<sup>(5)</sup>.

Los resultados de las elecciones presidenciales celebradas en octubre de 2015 constituyeron un espaldarazo a la política de Ouattara y reforzaron el frágil sistema democrático. Con una participación del 54,63% del electorado, el 83,5% de los votantes apoyaron la coalición liderada por el presidente Ouattara. Por su parte, el Frente Popular Marfileño (FPI)<sup>(6)</sup>, principal partido de la oposición -fundado por el ex presidente Gbagbo-, cosechó un escaso 9,29% de los votos. A pesar de las quejas de fraude por parte de algunos grupos de la oposición, los distintos observadores internacionales avalaron la transparencia y ausencia de violencia de las elecciones. Así pues, el transcurso pacífico de los comicios aminoró el riesgo de un rebrote de la violencia. Con la mejora del marco político, la ONU dio por concluida el pasado año la misión de mantenimiento de paz desplegada en 2004.

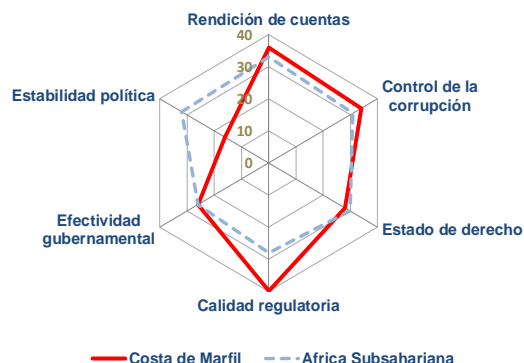
La mayor estabilidad ha estado acompañada de la mejora en los principales rankings internacionales, como el Índice de Buen Gobierno, elaborado por el Banco Mundial, donde Costa de Marfil ha mejorado en todas las variables. Teniendo en cuenta el bajo nivel de partida, debido al convulso escenario de la pasada década, resulta meritorio que en apenas unos años haya superado en más de la mitad de los indicadores a la medida regional. También ha avanzado en el Índice de Percepción de la Corrupción, desde el puesto 154 al 103 entre 2011 y 2017. Por último, Costa de Marfil ha sido una de las economías que más ha mejorado, en ese mismo plazo, en el ranking Doing Business, desde la posición 170 a la 139 (de un total de 190 países). Así pues, aunque persisten deficiencias importantes, como el pago de impuestos y el comercio transfronterizo, se podría decir que Costa de Marfil se encuentra en la dirección correcta.

- 
- (5) El presidente Ouattara formó parte del FMI como Director Gerente durante 5 años. Fue también gobernador del Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO) y primer ministro con Houphouët-Boigny. También es de origen burkinés por parte de padre, lo que le impidió presentarse a las elecciones en 1995 y 2000.
- (6) El FPI concurrió finalmente a las elecciones, en contra del ala más dura del partido, que defendía boicotear los comicios.

**Evolución índice de gobernanza**



**Índice de gobernanza de la región - 2017**



Fuente: Banco Mundial

Ahora bien, esto no significa que las heridas hayan cicatrizado del todo. El buen comportamiento de la economía es indudable, pero los avances en el ámbito de la conciliación han sido discretos. Si bien es cierto que se han tomado medidas para favorecer la reunificación (liberación de prisioneros afines a Gbagbo, desbloqueo de activos en los bancos o retorno de refugiados), hay voces críticas con la falta de equidad, y la de la justicia impartida después del conflicto. Casi la totalidad de los procesados por la participación en los enfrentamientos armados son partidarios de Gbagbo.

Tampoco se ha hecho nada para corregir la fragilidad del ejército, constituido a partir de la integración de las distintas milicias que rivalizaron durante el conflicto. Además de la heterogeneidad de las fuerzas armadas, también resulta preocupante la aparente capacidad de algunos segmentos del estamento militar para desafiar al gobierno. Esto se hizo evidente en enero de 2017, cuando miembros del ejército se amotinaron en las principales ciudades del país, tomando como rehén al Ministro de Defensa. Las razones del levantamiento fueron principalmente de carácter económico. Los amotinados, cerca de 8.500 soldados que combatieron en las milicias Fuerzas Nuevas, exigieron el cobro de primas por su involucración en el conflicto bélico en defensa de Ouattara.

El levantamiento apenas duró dos días, hasta que el gobierno accedió a pagar a cada uno de los soldados una generosa suma de 20.000 \$ (el PIB per cápita del país es de 1.520 \$)<sup>(7)</sup>. Sin embargo, la tensión volvió a reactivarse pocos meses después, en mayo, debido al incumplimiento del Ejecutivo en el calendario de pagos<sup>(8)</sup>. De nuevo la normalidad se restauró a los pocos días, una vez que el gobierno regularizó los pagos. Así pues, aunque la importancia de los amotinamientos es relativa, debido a su motivación económica y a su falta de conexión con otras cuestiones sociales o políticas, estos acontecimientos han puesto de manifiesto las limitaciones del gobierno en el control de las fuerzas armadas. Además, el cumplimiento de las exigencias de los amotinados no ha reducido su poder, sino que, más bien, lo ha institucionalizado. Teniendo en cuenta el éxito alcanzado en sus protestas, no se puede descartar que los amotinamientos se vuelvan a repetir en un futuro; con la misma motivación.

(7) También se ascendió a antiguos líderes de las milicias en el escalafón militar.

(8) En el acuerdo alcanzado se estableció el abono de las primas en dos vencimientos: la mitad en enero y la otra mitad en mayo.



El clima social también podría alterarse por el escaso traslado del crecimiento económico a la ciudadanía. Las tasas de pobreza apenas han descendido, y persisten por encima de un elevado 40%. El malestar social ya se manifestó el pasado año en la huelga de tres semanas de los trabajadores del sector público por el retraso en el pago de las nóminas (equivalente al 1,1% del PIB)<sup>(9)</sup>.

## ELECCIONES DE 2020: LA ESTABILIDAD, A PRUEBA

Los comicios presidenciales de 2020 constituyen el próximo hito del marco político. Las elecciones serán una nueva prueba del grado de madurez del sistema democrático marfileño. Ouattara no puede presentarse, debido al límite de dos mandatos establecido en la constitución, lo que intensificará la competencia por el poder. La rivalidad por la jefatura del Estado se circunscribirá en la coalición de gobierno, el RHDP, ya que el apoyo del electorado a los partidos de la oposición es reducido; en concreto, entre los dos principales partidos que la componen: por un lado, el PDCI, con amplia presencia en el sur, y, por otro, el RDR, el partido de Ouattara, con mayor influencia en la región norte. El PDCI defiende, alegando el principio de alternancia, que uno de sus miembros debería liderar la coalición en los próximos comicios. De momento el RDR no ha respaldado dicha propuesta, por lo que cabe la posibilidad de que ambos partidos se presenten a las próximas elecciones por separado. Entre los candidatos mejor situados se encuentran el actual vicepresidente, Daniel Kablan Duncan (PDCI), el anterior ministro de Comercio, Jean Louis Billon (PDCI), el primer ministro Amadou Gon Coulibaly (RDR) y el ministro de Defensa, Hamed Bakayoko (RDR).

El ascenso de estos candidatos ha reducido las opciones de uno de los pesos pesados de la política marfileña: el presidente de la Asamblea, Guillaume Soro (RDR). La figura de Soro es especialmente relevante, dado que, como antiguo líder de las milicias Fuerzas Nuevas, cuenta con un amplio apoyo de una parte del ejército. Hay voces que alertan de la posibilidad de que Soro pudiera recurrir a esta influencia para defender sus intereses. Pero la opinión más generalizada es que es más probable que se sujete al juego democrático y explore la posibilidad de alcanzar acuerdos con los distintos partidos de la coalición de forma ajena a las directrices de su formación, el RDR. Se especula con la posibilidad de que esté recabando apoyos del PDCI para fortalecer su candidatura de cara no a las próximas elecciones sino a las siguientes, que se celebrarán, previsiblemente, en 2025.

En definitiva, la salida de Ouattara incrementará la competencia por el poder. De momento todas las opciones están abiertas, por lo que no se puede descartar, incluso, la disolución de la coalición de gobierno. La rivalidad entre los distintos candidatos podría conducir a un escenario de cierta inestabilidad; si bien el riesgo de que todo ello acabe desembocando en un conflicto bélico es limitado.

---

(9) Finalmente los sindicatos acordaron con el gobierno la regularización de los atrasos a lo largo del periodo 2018-2026.

## RELACIONES EXTERIORES

---

La relación con las potencias occidentales ha sido tradicionalmente buena, especialmente con Francia, la antigua metrópoli. El país gallo tuvo un papel muy activo de intermediación durante el conflicto bélico y, posteriormente, ha colaborado con las instituciones marfileñas en la consolidación del sistema democrático<sup>(10)</sup>. Esta estrecha relación también se extiende al plano comercial, donde las compañías francesas tienen una importante presencia en los principales sectores económicos, como energía, transporte y telecomunicaciones.

En el ámbito regional Costa de Marfil jugó un papel preponderante en África Occidental hasta el comienzo del conflicto. El actual dinamismo de la economía está permitiendo recuperar su importancia geopolítica, aunque, en los últimos años, Nigeria ha pasado a ser el principal referente de la región, gracias a su espectacular crecimiento económico.

Las relaciones con su vecino Ghana son, en líneas generales, buenas, aunque se han producido algunos episodios de tensión, habida cuenta del flujo de refugiados y la disputa sobre la delimitación de sus fronteras marítimas. La importancia sobre la soberanía de éstas ha cobrado especial interés a raíz del descubrimiento de yacimientos de hidrocarburos *off-shore*. Ambos países mantuvieron una disputa en el Tribunal Internacional de Derecho Marítimo (ITLOD), después de que Costa de Marfil demandase a Ghana por haber iniciado proyectos de extracción en el área disputada. En septiembre de 2017 el Tribunal se pronunció en favor de la postura de Ghana, lo que permite a Accra relanzar las perforaciones offshore que estaban paralizadas desde 2015.

La relación con los Organismos Internacionales es muy estrecha. Costa de Marfil ha cumplido correctamente los diversos programas suscritos con el FMI. Actualmente están en vigor los acuerdos Extended Credit Facility (ECF) y Extended Fund Facility (EFF), ambos firmados en 2016 por un periodo de tres años<sup>(11)</sup>.

---

(10) Francia tiene desplegados cerca de 950 soldados en el país.

(11) El ECF y el EFF son las principales herramientas del Fondo para favorecer la corrección de las principales debilidades estructurales de los países de renta baja.



## 2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ **Economía relativamente diversificada.** No obstante, el peso de la agricultura sigue siendo elevado, lo que constituye un elemento de vulnerabilidad ante las variaciones en el precio o en la producción.
- ➔ **Extraordinario crecimiento desde 2012,** por encima del 8% de media, impulsado por la estabilidad política y el ambicioso plan transversal para modernizar la economía. Notable participación del capital privado en los proyectos de inversión, favorecido por la mejora del clima de negocios.
- ➔ **Las previsiones apuntan a una continuación del crecimiento a medio plazo,** aunque a unas tasas más moderadas, entre el 5-6%. El principal riesgo que podría frenar la actual coyuntura es que se produjera una escalada de la inestabilidad en el marco político.
- ➔ **Ausencia de presiones inflacionistas,** gracias, en buena parte, a la pertenencia al Franco CFA.

País de renta medida baja (PIB per cápita de 1.520 \$). Costa de Marfil ha sido, tradicionalmente, una de las locomotoras de África Occidental. Actualmente es la tercera economía de la región, después de Nigeria y Ghana (el PIB en 2017 ascendió a 40.360 mill.\$).

La estructura económica se encuentra algo más diversificada en comparación con la media de los países africanos. No obstante, el peso de la agricultura sigue siendo elevado (23% del PIB). Dentro del sector destaca especialmente el cacao; Costa de Marfil es el principal productor del mundo, con cerca del 40% de la oferta<sup>(12)</sup>. Esta materia prima es especialmente relevante en la balanza de pagos, al contribuir con un tercio de las exportaciones.

PIB (mill.\$)	40.360 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	7,8%
INFLACIÓN	1,1 %
SALDO FISCAL	-4,3%
SALDO POR C/C	-1,2 %

Datos a 2017

El peso de la agricultura entraña un factor de riesgo, dado que la economía es sensible a las variaciones en los precios y/o en la producción. No obstante, en el caso del cacao, al concentrar un porcentaje tan elevado de la oferta mundial, la formación de los precios en los mercados internacionales está fuertemente vinculada con el comportamiento de la producción en Costa de Marfil. Esta elevada correlación suaviza las oscilaciones de los ingresos del sector, ya que el descenso de la producción

generalmente presiona al alza los precios, y viceversa.

El sector secundario representa el 28% del PIB, y en él conviven compañías extranjeras -que concentran gran parte de la actividad- junto con empresas locales de reducido tamaño. Los principales subsectores son la industria agroalimentaria (representa cerca de la mitad) y la extractiva. Costa de Marfil cuenta con reservas de níquel, hierro, manganeso y oro. El desarrollo del sector minero es relativamente reciente en comparación con otros países de África Subsahariana. La caída de los precios de los metales en los últimos años ha frenado la actividad del sector, salvo algunos minerales, como el oro, que sí ha registrado un importante dinamismo<sup>(13)</sup>.

(12) Además de cacao, Costa de Marfil también produce anacardos, algodón, caucho, azúcar, café, maíz y aceite de palma, entre otros.

(13) Hace unos meses comenzó la explotación de la mayor reserva de oro del país, que alberga en torno a 200 toneladas.

Por último, los servicios representan cerca de un 49% del PIB; destacan el comercio minorista, los servicios financieros y el transporte.

## SÓLIDO CRECIMIENTO ECONÓMICO

---

Desde el fin del conflicto Costa de Marfil ha registrado un extraordinario ritmo de crecimiento, superior al 8% anual. Como consecuencia, en los últimos seis años el PIB per cápita ha aumentado más de un 25%, hasta situarse en 1.520 \$ en 2016, por encima de la media de África Subsahariana.

Este sorprendente dinamismo obedece, en buena medida, a la política pragmática del ejecutivo, con el plan transversal Plan National de Développement (PND) como eje central. Tanto el primer PND (2012-2015), como el segundo (2016-2020), se incluyen actuaciones que, sobre el papel, son razonables para modernizar el tejido económico y asentar las bases del crecimiento a largo plazo.

El importe del segundo PND asciende a 45.000 mill.\$, una cifra superior al tamaño de la propia economía. Se calcula que alrededor del 60% se ejecutará mediante acuerdos de colaboración con el capital privado. El protagonismo de las empresas extranjeras, algo habitual en Costa de Marfil, se ha acentuado en los últimos años gracias a la mejora de la estabilidad política y del clima de negocios.

### PLAN NACIONAL DE DESARROLLO

Cabe destacar, por su interés, algunos de los planes sectoriales integrados en el Plan National de Développement (PND 2016-2020).

↳ **Agricultura.** Promover la ampliación de las áreas de cultivo, mejorar de la productividad y reforzar el marco jurídico del sector.

↳ **Industria agroalimentaria.** Actualmente gran parte de los productos agrícolas se exportan a terceros países, como India o Vietnam, para su procesamiento y posterior comercialización en los mercados de Europa o Norteamérica. El Ejecutivo aspira a aumentar el ratio de procesamiento local del cacao del 30% actual al 50% en 2020, o, en el caso de los frutos secos, del 5% al 30-40%. De momento el avance está siendo menor de lo esperado, por lo que los objetivos podrían ser difíciles de conseguir.

↳ **Infraestructuras:**

#### Transporte

- Ampliación de la capacidad del puerto de Abiyán, desde 800.000 TEUs (unidad de medida del transporte marítimo) a 2.300.000 TEUs en 2019, lo que le convertirá en uno de los mayores puertos de África.
- Expansión de la terminal de contenedores del puerto de San Pedro.
- Rehabilitación de la línea ferroviaria que comunica las capitales de Costa de Marfil y Burkina Faso.
- Construcción de dos líneas de metro en Abiyán (proyecto financiado en su totalidad por préstamos concedidos por Francia).

#### Electricidad

Desde hace décadas Costa de Marfil es exportador neto de electricidad. El reto en los próximos años es mantener la capacidad exportadora al mismo que tiempo que se incrementa la demanda interna. Para ello se están construyendo 7 nuevas centrales hidroeléctricas, una central de carbón y se está ampliando las centrales térmicas de ciclo combinado de Azito y Ciprel. Los distintos proyectos duplicarán la capacidad de generación eléctrica en 2020, hasta los 4.000 MW.

#### Energía

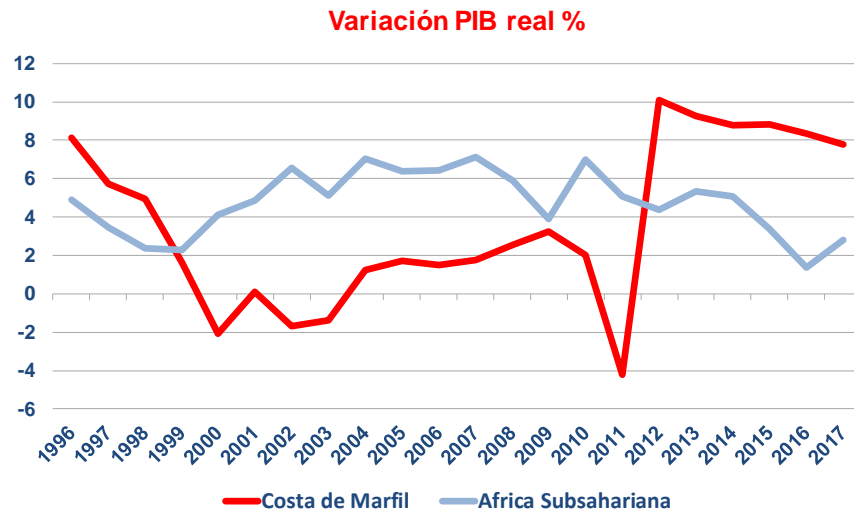
Construcción de una planta de regasificación de gas natural. El proyecto, liderado por la compañía francesa Total, suministrará gas a las centrales térmicas de Azito y Ciprel. La terminal tendrá una capacidad de 100 millones de pies cúbicos al día, ampliables a 500. El objetivo a largo plazo es suministrar gas a otros países de la región.

La ejecución del PND está actuando como un motor de crecimiento, al estimular de forma directa la actividad de la agricultura, la construcción y la industria y, en segunda derivada, el consumo interno. Así pues, se ha consolidado un círculo virtuoso en el que prácticamente todos los sectores están creciendo de forma simultánea. En 2017 el PIB aumentó un elevado 7,8%, muy por encima de la media del continente africano (2,8%).

Este sólido crecimiento se mantendrá en 2018, en torno al 7,4%, y podría incluso ser algo mayor si los precios del cacao continúan en los niveles actuales, un 30% por encima del pasado año<sup>(14)</sup>.

A medio plazo, cabe esperar que el ritmo expansivo se modere hasta un intervalo entre el 5-6%, un nivel que, en cualquier caso, seguiría siendo razonablemente bueno. Por tanto, las perspectivas son favorables; ahora bien, Costa de Marfil no está exenta de riesgos. Además de la exposición a la volatilidad de los precios de las materias primas, no hay que olvidar que una ruptura de la estabilidad del marco político podría descarrilar el buen momento de la economía.

(14) De mantenerse, la escalada de los precios podría más que compensar la caída de la producción de cacao que se espera para este año.



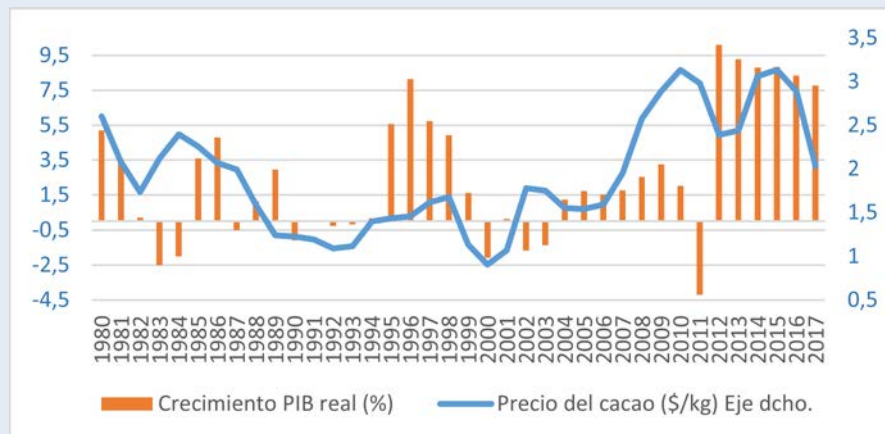
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

### CORRELACIÓN PRECIO DEL CACAO - PIB

Teniendo en cuenta el tradicional peso del cacao en la economía de Costa de Marfil, especialmente en las cuentas exteriores, resulta interesante realizar un ejercicio orientativo sobre la correlación entre las variaciones de la cotización del cacao y el comportamiento del PIB.

La serie histórica muestra una notable correlación en la década de los 80s y los 90s, donde se aprecia, aparentemente, un movimiento acompasado entre las dos variables. Durante el periodo bélico (2002-2011) el análisis resulta complejo, debido a su excepcionalidad. A partir de entonces parece que la correlación entre las dos variables se ha debilitado. Un buen ejemplo es el ejercicio 2017, donde el precio del cacao cayó más de un 30% (debido al fuerte aumento de la producción en Ghana y Costa de Marfil) y, sin embargo, el crecimiento del PIB apenas varió unas décimas respecto al año anterior.

Esta menor correlación podría obedecer al mayor protagonismo del resto de sectores en la economía, impulsados por los planes de inversión. Un segundo elemento que podría haber incidido es el aumento de las áreas de cultivo en los últimos años, que ha incrementado el peso de la producción de Costa de Marfil en la oferta mundial. En consecuencia, se ha acentuado la relación inversa entre la cotización y la producción en el país africano, algo que, en la práctica, suaviza las variaciones de los ingresos del sector.



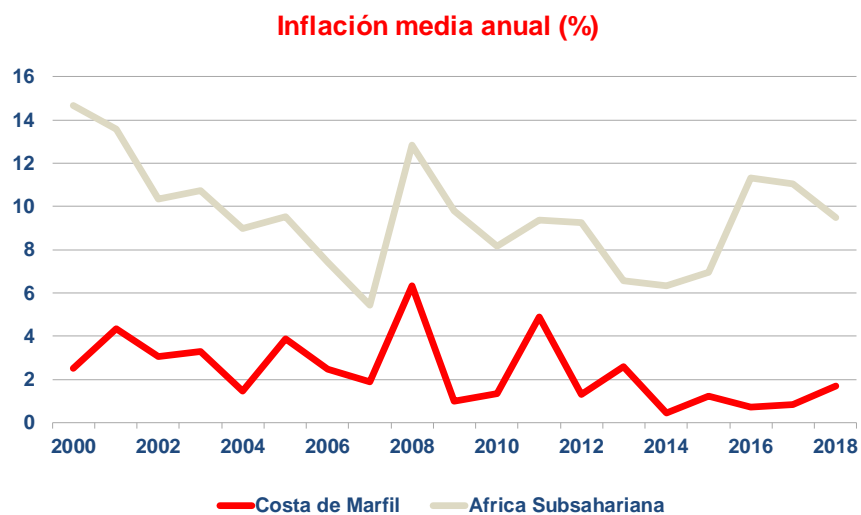
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del FMI y del Banco Mundial

## FRANCO CFA, PILAR DE ESTABILIDAD

El dinamismo de la economía ha estado acompañado de una tasa de inflación reducida, en torno al 1% en 2017. Las previsiones apuntan a un ligero aumento, hasta un moderado 2% en 2018. Costa de Marfil no sufre de un problema estructural de inflación, merced, en gran medida, a la pertenencia a la Unión Económica y Monetaria de África Occidental, que se instrumenta de una forma similar a la eurozona<sup>(15)</sup>. Los distintos participantes delegan en el Banco Central de Estados de África Occidental (BCEAO) las competencias en materia de tipos oficiales, gestión de reservas y emisión de la moneda común (el Franco CFA).

Desde sus orígenes, el Franco CFA ha contado con el respaldo de Francia, que garantizaba la convertibilidad de la divisa de la región, la cual estaba anclada al franco francés mediante un tipo fijo revisable. A partir de 1999 el Franco CFA pasó a vincularse directamente con el euro y, desde entonces, ha mantenido una cotización de 655 francos CFA por euro. Además, el compromiso de convertibilidad por parte de Francia ha resultado, en la práctica, un elemento de disciplina y prudencia en la gestión entre los países integrantes, lo que ha evitado escenarios de monetización de la deuda.

Por otro lado, la política monetaria ejecutada por el BCEAO en los últimos años ha sido muy estable. El último movimiento se aprobó en 2013, cuando el banco recortó los tipos en 25 puntos básicos, hasta el 2,5%.



Fuente: FMI

(15) Formado por Benin, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bisáu, Malí, Níger, Senegal y Togo.

## SISTEMA FINANCIERO

La participación del capital extranjero en el sector bancario marfileño es muy elevada, con un 70% del total de los activos. En líneas generales el sector se encuentra poco desarrollado; únicamente el 10% de la población dispone de una cuenta bancaria. En cambio, destaca el elevado grado de inclusión financiera a través dispositivos móviles (se calcula que más del 30% de la población utiliza estos servicios).

El ratio de capital del conjunto del sector aumentó ligeramente a mediados de 2017, hasta el 10%, por encima del mínimo requerido en la normativa Basilea III (8%). La cartera de impagos se sitúa en el 9,3%, un ratio algo elevado, pero también lo es el nivel de provisiones (66%), lo que reduce notablemente la vulnerabilidad de las entidades.

En conjunto, la salud del sistema bancario es aceptable, a excepción de cuatro entidades de pequeño tamaño (tres de ellas de capital público) que incumplen los criterios de solvencia. El Ejecutivo está estudiando la posibilidad de recapitalizar o, en algunos casos, privatizar estas entidades<sup>(16)</sup>. En 2017 las ayudas al sistema financiero ascendieron al 0,2% del PIB, y este año podrían situarse en el 0,05% del PIB, en ambos casos importes muy reducidos.

### 3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Las cuentas públicas registran, tradicionalmente, un saldo negativo.
- ➔ Ligeramente aumento del desequilibrio fiscal en los últimos años, como consecuencia de la caída del precio del cacao y del aumento de los gastos ligados sobre todo a la regularización de los atrasos a los funcionarios y al pago de las compensaciones a los militares amotinados. El déficit no ha alcanzado niveles elevados.
- ➔ Se prevé una moderación del desequilibrio fiscal en los próximos años, gracias al dinamismo de la economía y a la política de contención del gasto.
- ➔ El déficit se ha financiado, principalmente, mediante la emisión de eurobonos. La deuda pública se sitúa próxima al 50% del PIB, un volumen que comienza a ser algo elevado. El riesgo de insostenibilidad es moderado, gracias a la alta proporción de deuda concesional; sin embargo, resulta preocupante el intenso ritmo de emisión de eurobonos de los últimos años.

Las cuentas públicas de Costa de Marfil se han caracterizado por la ausencia de grandes desequilibrios. Cabe destacar que entre 1990 y 2010 el déficit se mantuvo por debajo del 2% del PIB, algo meritorio teniendo en cuenta que durante dicho periodo el país atravesó dos episodios bélicos.

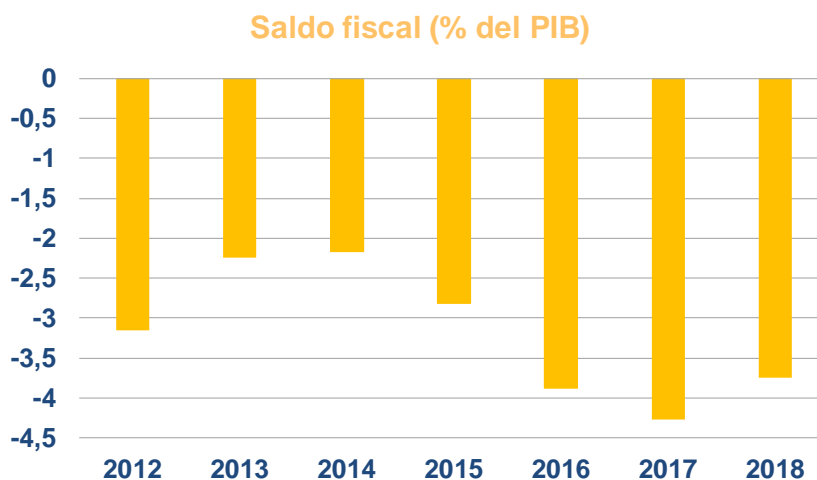
(16) El gobierno ya privatizó en 2014 y 2015 la Banque pour le Financement de l'Agriculture (BFA) y la Société ivoirienne de Banque (SIB).

El sistema fiscal se encuentra poco desarrollado, como consecuencia, en parte, del elevado peso de la economía informal. La recaudación asciende al 20% del PIB. Las donaciones continúan siendo una parte importante de los ingresos del Estado, al aportar cerca del 10% de los recursos.

Por el lado de los gastos, la principal partida es la inversión -vinculada a la ejecución del PND-, que absorbe una tercera parte del presupuesto. También destaca el pago de los salarios, en torno al 25% de los gastos<sup>(17)</sup>.

En los tres últimos años el déficit público ha ido aumentando progresivamente. En 2017 se situó en el 4,3% del PIB. El deterioro obedeció al incremento menor de lo esperado de los ingresos -como consecuencia del desplome de los precios del cacao- y al aumento del gasto, debido a la regularización de los atrasos de las nóminas de los funcionarios y al pago de los compromisos del Ejecutivo con los militares amotinados.

Para el presente ejercicio las autoridades esperan que el incremento de algunas figuras impositivas, la eliminación de excepciones fiscales y el fuerte dinamismo de la economía permitan aumentar el gasto social y, al mismo tiempo, moderar el déficit. El FMI estima que el desequilibrio fiscal descenderá unas décimas en 2018, hasta el 3,7% del PIB. En la práctica, es probable que las necesidades de financiación del Estado sean mayores, como consecuencia de la regularización de los atrasos del sector público con los proveedores de energía (en torno al 1% del PIB).



Fuente: FMI

Desde 2014 el déficit se ha financiado, en gran medida, mediante deuda externa. Costa de Marfil ha sido uno de los países africanos que más ha acudido a los mercados internacionales para la emisión de eurobonos. Sin embargo, el aumento del endeudamiento en términos relativos no ha sido tan elevado, gracias al sólido crecimiento de la economía. Desde 2012, año en el que se produjo la condonación de la deuda en el marco de la iniciativa HIPC, el monto de las obligaciones con relación al PIB se ha incrementado en 5 puntos porcentuales, hasta el 50,7%. Este nivel

(17) La partida de sueldos y salarios absorbe el 41,2% de los ingresos fiscales, por encima del umbral recomendado por la UEMOA (35%).

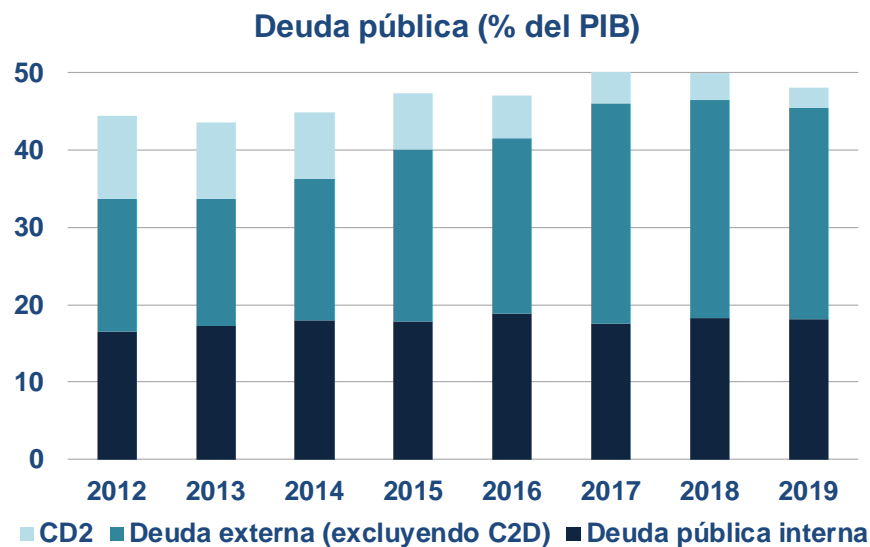


comienza a ser algo elevado, si bien cabe matizar que parte de ella está contraída con Organismos Multilaterales e incluye, también, los importes pendientes del programa C2D<sup>(18)</sup>.

Para los próximos años el FMI espera una ligera caída del endeudamiento; sin embargo, estas estimaciones podrían ser algo optimistas, teniendo en cuenta que el déficit público se va a mantener por encima del 3% del PIB y, que además, el Estado prevé emitir deuda para regularizar el desequilibrio de algunas empresas públicas.

El pasado marzo Costa de Marfil volvió a emitir eurobonos, esta vez por importe de 2.100 mill.\$.. Se colocaron a tipos no muy elevados, teniendo en cuenta el calendario de amortización (5,25% las obligaciones que vencen en 2030 y 6,625% los bonos con vencimiento en 2048).

En definitiva, a pesar del aumento de la deuda, el fuerte crecimiento de la economía ha permitido que se mantenga en niveles moderados en relación al PIB. Además, el peso de la deuda concesional reduce el riesgo de insolvencia del soberano. Ahora bien, resulta preocupante el ritmo de emisión de eurobonos en los mercados internacionales, ya que si sigue así, la sostenibilidad de la deuda a medio plazo podría ser cuestionable. Por ello, es posible que en un futuro las autoridades se encuentren ante la disyuntiva de priorizar los ambiciosos planes de modernización de la economía o la sostenibilidad de la deuda. En este sentido, la renovación en los próximos años de los acuerdos con el FMI será especialmente importante de cara a reforzar la disciplina fiscal.



Fuente: FMI

**(18)** Alrededor del 6% de la deuda pública corresponde a importes pendientes del acuerdo C2D (debt for development swap), suscrito con Francia. Según este convenio, Costa de Marfil realiza el pago de las cuotas de la deuda pendiente con el país gallo y, posteriormente, dichos pagos se le transfieren nuevamente a Costa de Marfil para financiar proyectos de desarrollo acordados entre ambos países. Aunque se trata, en definitiva, de una tipología de condonación de deuda, numerosas fuentes contabilizan la deuda C2D como stock de deuda viva, que se amortiza anualmente de acuerdo al calendario establecido.

Por lo que respecta a la calificación otorgada por las agencias de rating, Moody's califica a Costa de Marfil en Ba3, tres escalones por debajo del grado de inversión. La agencia Fitch mantiene desde hace años al país en B+, cuatro peldaños por debajo de dicho umbral.

	Moody's	S&P	Fitch
<b>Costa de Marfil</b>	<b>Ba3</b>	-	<b>B+</b>
Senegal	Ba3	B+	-
Ghana	-	B-	B
Camerún	-	B	B

## 4. SECTOR EXTERIOR

- **Balanza comercial tradicionalmente superavitaria. Notable dependencia del cacao, que concentra el 40% de las exportaciones. Diversificación de los mercados de destino; baja exposición a China.**
- **Comportamiento irregular de la balanza por cuenta corriente. Ligero deterioro del déficit en los últimos años, como consecuencia del empeoramiento de las balanzas de servicio y de rentas. El desequilibrio se ha financiado, en buena medida, mediante IED.**
- **Nivel adecuado de reservas.**

La economía marfileña presenta un grado de apertura al exterior relativamente alto, por encima del 50%. Las exportaciones son, en su mayoría, materias primas, donde destaca especialmente el cacao, que representa el 40% del total. Esta dependencia provoca que las cuentas exteriores oscilen, en cierta medida, en función de las variaciones de la cotización de este producto.

Por el contrario, el grado de concentración de los mercados de destino es bajo, y, a diferencia de otros países africanos, la exposición al mercado chino es muy reducida (representa menos del 1% de las exportaciones).

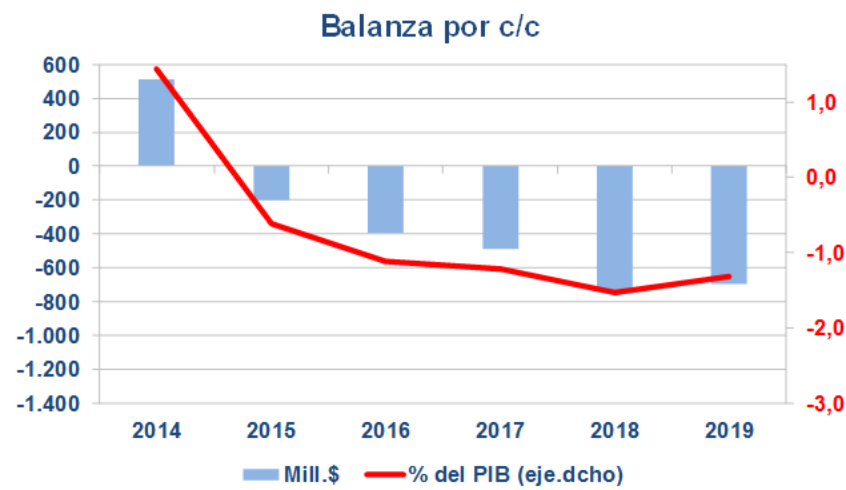
El comportamiento de las exportaciones en los últimos años ha sido bastante estable. En primer lugar, el aumento de la producción de cacao ha permitido atemperar el impacto del desplome de los precios, por lo que la caída del volumen de facturación de esta partida ha sido menor de lo esperado. Además, el descenso de los ingresos del cacao se ha compensado con el aumento de las exportaciones de otras materias primas.

Las importaciones tampoco han variado sensiblemente, dado que el abaratamiento de los hidrocarburos ha coincidido con el incremento de las compras de bienes no energéticos, como consecuencia de los planes de inversión y del aumento del consumo interno. En conjunto, el

tradicional superávit comercial se ha mantenido relativamente estable medido en moneda local. En 2017 ascendió a 3.600 mill.\$, equivalente a un elevado 9% del PIB<sup>(19)</sup>.

En cambio, las balanzas de servicios y rentas registran habitualmente un saldo negativo debido a las necesidades asociadas a los proyectos, al pago de intereses y a la repatriación de dividendos.

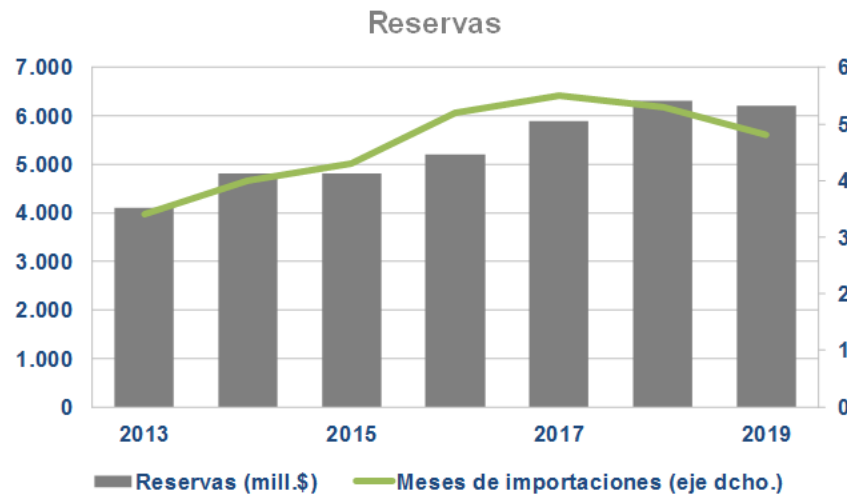
La balanza por cuenta corriente ha mantenido un comportamiento irregular, alternando periodos de superávit con ejercicios con saldo negativo. En los últimos años el déficit ha aumentado ligeramente, como consecuencia del deterioro de las balanzas de servicios y de rentas, pero se mantiene en un nivel reducido. En 2017 ascendió a 490 mill.\$ (1,2% del PIB). Se espera que el déficit se mantenga en valores moderados en los próximos años (1,5% del PIB en 2018), aunque podría oscilar unas décimas al alza o a la baja en función de la variación en los precios del cacao y, en menor medida, de los hidrocarburos.



Fuente: FMI

El saldo negativo de la balanza por cuenta corriente se ha financiado, en gran medida, mediante IED. En 2017 el volumen de la inversión extranjera superó incluso el importe del déficit por cuenta corriente. Esto, junto con la financiación de los organismos multilaterales y la emisión de eurobonos ha permitido reforzar el volumen de reservas. En 2017 ascendieron hasta 5.900 mill.\$, en torno a 5,5 meses de importaciones, un nivel confortable. Se prevé que las reservas se mantengan estables en los próximos años. Así pues, el riesgo de que se produzcan tensiones de liquidez puede considerarse reducido. Además, la plena convertibilidad del Franco CFA aminora el riesgo de transferencia.

(19) En dólares el superávit comercial sí ha variado ligeramente, como consecuencia de las oscilaciones en el tipo de cambio.

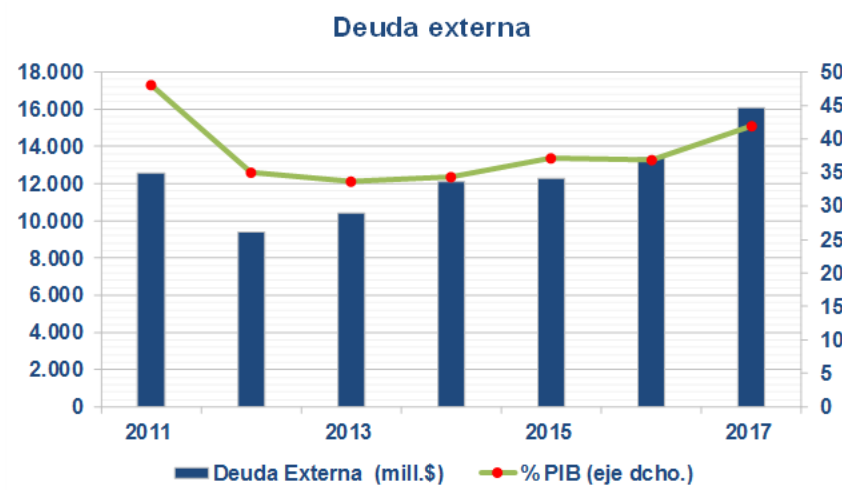


## 5. DEUDA EXTERNA

- Participante de la iniciativa HIPC. Costa de Marfil alcanzó el punto de culminación en 2012.
- Desde entonces el endeudamiento ha registrado una tendencia ascendente, aunque se mantiene en niveles manejables.
- Nivel de DSA “moderado”. El Fondo espera una estabilización de la deuda pública externa en los próximos años. Para ello será necesario, entre otras cosas, el correcto cumplimiento de los programas de asistencia financiera acordados con el FMI.

El historial deudor de Costa de Marfil es muy irregular al igual que ocurre con muchos países africanos. Los problemas en el pago de las obligaciones se remontan a 1984, cuando se firmó el primer acuerdo de refinanciación en el Club de París. Costa de Marfil llegaría a firmar 12 acuerdos de este tipo. Posteriormente, el estallido del conflicto bélico complicó notablemente la regularización de los pagos, por lo que el punto de culminación en el marco de la iniciativa HIPC no se alcanzó hasta junio de 2012, pocos meses después de que se restaurara la estabilidad en el marco político.

El proceso de condonación de la deuda redujo el monto de las obligaciones externas desde 12.566 mill.\$ en 2011, hasta 9.393 mill.\$ (35% del PIB) un año después. Desde entonces el endeudamiento ha aumentado progresivamente, como consecuencia de la emisión de eurobonos para la financiación del déficit fiscal. Sin embargo, en relación al PIB el crecimiento ha sido bastante moderado, gracias al fuerte dinamismo de la economía. En 2017 las obligaciones externas ascendieron a 16.000 mill.\$, equivalentes al 42% del PIB y al 134% de los ingresos corrientes de balanza de pagos. Por su parte, el servicio de la deuda aumentó hasta los 2.200 mill.\$, equivalente a un manejable 18,4% de los ingresos externos.



## ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

El 80% de la deuda externa corresponde a obligaciones contraídas por el sector público. En 2017 el endeudamiento del soberano con el exterior se incrementó a un ritmo mayor al de años anteriores, hasta llegar a suponer un 33,2% del PIB, como consecuencia de la emisión de eurobonos y del otorgamiento del aval del gobierno para reestructurar la deuda de la refinera pública (600 mill.\$). Cabe indicar que una cuarta parte de las obligaciones están contraídas con los Organismos Multilaterales y que las cifras incluyen el programa C2D.

En 2018 se estima que la deuda pública externa descenderá unas décimas, hasta el 31,7% del PIB. Estas previsiones se basan en el límite de endeudamiento acordado con el FMI en el marco de los programas de asistencia financiera suscritos. En concreto, se ha establecido un límite a la nueva emisión en términos de valor actualizado de 2.400 mill.\$, equivalente a 3.316,8 mill.\$ en términos nominales<sup>(20)</sup>. El FMI excluye de este techo la emisión de deuda destinada a la recompra de bonos en el mercado<sup>(21)</sup>.

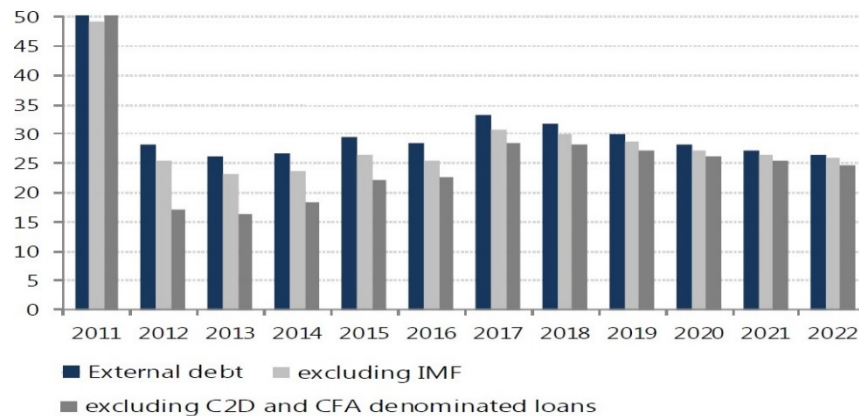
En el último análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA) de Costa de Marfil, publicado en diciembre de 2017, el FMI considera que el riesgo de que el endeudamiento se vuelva insostenible sigue siendo “moderado”, pese al aumento de los últimos años. Dentro del escenario base -que asume que se cumplen las estimaciones del programa suscrito con el Fondo-, todo los indicadores se mantienen por debajo de los umbrales de alerta. Si se cumplen las previsiones, la deuda externa pública descenderá ligeramente a lo largo de los próximos años y, en 2020, se situará en torno al 26,3% del PIB.

(20) El valor actualizado se calcula descontando las futuras amortizaciones de deuda (principal e intereses) al momento actual, utilizando en este caso un ratio de descuento del 5%. Esta metodología establece con mayor precisión el coste financiero de los nuevos préstamos, ya que tiene en cuenta el tipo de interés exigido y el plazo de amortización.

(21) Por ejemplo, en 2017 las autoridades utilizaron el 40% del capital obtenido en la emisión de eurobonos (1.875 mill.\$), para la recompra de bonos en circulación con intereses más elevados.

No obstante, el Fondo advierte de que el país es vulnerable a determinados shocks, como la caída de las exportaciones o de la IED. Por ello, señala la importancia de contener el gasto fiscal, así como de corregir los desequilibrios de algunas de las empresas públicas. También resalta la necesidad de desarrollar el mercado interno de bonos con el fin de diversificar las fuentes de financiación.

Deuda pública externa (% del PIB)



Fuente: FMI

## 6. CONCLUSIONES

- Desde la independencia, Costa de Marfil ha atravesado periodos completamente opuestos. Hasta principios del siglo XXI el país fue un referente de estabilidad en el continente africano, lo que favoreció notablemente su desarrollo económico. Este atributo diferenciador desapareció con el estallido de la guerra civil. El fin de las hostilidades, en 2011, ha dado paso a una nueva etapa de estabilidad, sustentada en la política pragmática del presidente Ouattara, alineada con las directrices de los Organismos Multilaterales. En este periodo la economía ha registrado un comportamiento extraordinario, apoyado en la mejora de los indicadores internacionales, el clima de negocios, y la ejecución de un plan de desarrollo económico (PND) aparentemente adecuado para sentar las bases del crecimiento económico a corto y a medio plazo. El dinamismo del crecimiento se ha acompañado, además, de la ausencia de presiones inflacionistas y de la estabilidad en el tipo de cambio, gracias a la pertenencia al Franco CFA.
- El buen comportamiento de la economía contrasta con el incremento del riesgo en el marco socio político. Los amotinamientos de algunos segmentos de las fuerzas armadas en 2017 evidenciaron la incapacidad del gobierno para controlar al ejército. Este riesgo se agrava, además, por la heterogeneidad de su composición, al integrar a antiguas milicias que rivalizaron durante la guerra civil. La inestabilidad de las fuerzas armadas convergerá con la competencia por el poder en las próximas elecciones de 2020, ante la imposibilidad del presidente Ouattara de optar a un tercer mandato. Todo ello podría conducir a una escalada

de tensión. No obstante, el riesgo de reactivación del conflicto armado no parece el escenario más probable. La estabilidad (o inestabilidad) del marco político es, probablemente, el mayor riesgo que podría frenar el ciclo expansivo de la economía.

- Deterioro de los déficits gemelos, aunque se mantienen en niveles moderados. Esto ha provocado un incremento del endeudamiento público, si bien continúa en niveles manejables, gracias, en parte, al importante peso de la deuda en términos concesionales. El DSA se mantiene en “moderado”. Se prevé que la deuda pública se estabilice en los próximos años, sustentado en el sólido crecimiento de la economía y en los límites de financiación acordados con el FMI. La estrecha relación con el Fondo denota una actitud de disciplina por parte de las autoridades; sin embargo, en un ejercicio de cautela, no se puede excluir la posibilidad de que el enorme esfuerzo inversor vinculado al PND pueda dificultar el cumplimiento de los objetivos de deuda previstos y, por tanto, de que el monto de las obligaciones del soberano excedan a medio plazo los niveles que se consideran sostenibles.