

INFORME RIESGO PAÍS

RUANDA

Madrid: 21 de junio de 2018



Marco político estable. Paul Kagame, presidente desde 2003, y su partido dirigen el país con mano de hierro. Sin embargo, sus buenas credenciales en materia de lucha contra la corrupción, buen gobierno, reducción de la pobreza y del analfabetismo, entre otras cuestiones, hacen que, a pesar de las críticas por el bajo nivel democrático, el país siga contando con el favor de los donantes.

Estructura económica. País pequeño, de renta baja y todavía muy dependiente de las materias primas, a pesar de los esfuerzos por diversificar la economía mediante el impulso del sector manufacturero.

Coyuntura. La estabilidad política, los bajos niveles de corrupción y el favorable -comparativamente hablando- clima de negocios han hecho posible que el país haya crecido a tasas muy elevadas durante mucho tiempo. Inflación controlada, aunque sensible a factores exógenos (presiones sobre el tipo de cambio, sequías).

Cuentas públicas. Déficit fiscal crónico, aunque mantenido a raya gracias al elevado crecimiento económico y al esfuerzo por diversificar los ingresos públicos. Esta última cuestión es clave para compensar el progresivo descenso de las donaciones y, aunque en menor medida, de los ingresos procedentes del comercio exterior. Deuda pública no excesivamente elevada pero en aumento, y en un alto porcentaje denominada en divisas. En el lado positivo, el 72% de la misma está contraída en términos concesionales.

Organismos Multilaterales. Buenas relaciones con el FMI, con quien mantiene un acuerdo del tipo PSI ("Policy Support Instrument"). En 2016 acordó, además, un SCF para respaldar al país en plena crisis de balanza de pagos por la caída de los precios de las materias primas, que expiró el pasado 31 de enero.

Balanza de pagos. Pese a la creciente diversificación de las exportaciones, todavía hay una gran dependencia de las materias primas. Persistente déficit en la balanza por cuenta corriente. El desequilibrio externo se ha financiado, en gran medida, gracias a la IDE y a las donaciones. En consecuencia, el nivel de reservas se ha mantenido estable, en un nivel aceptable.

Deuda pública externa. País HIPC, alcanzó el "punto de culminación" en 2005 y se benefició de un importante alivio deudor. Aunque desde entonces la deuda ha crecido de modo sensible, el FMI estima, en el último análisis DSA, que el riesgo de insostenibilidad de la deuda es "bajo", aunque, por si acaso, establece un límite cuantitativo al endeudamiento de las empresas públicas no financieras y a la asunción de deuda privada con garantías públicas.

1. MARCO POLÍTICO

- En los aproximadamente 18 años que lleva en el poder, el actual Presidente de Ruanda, Paul Kagame, ha conseguido logros muy importantes en materia de reducción de la pobreza y del analfabetismo, en la lucha contra la corrupción y en la creación de un Estado razonablemente eficiente y bien gobernado. En contrapartida, las credenciales democráticas del Presidente y de su partido, el Frente Patriótico Ruandés, son muy escasas. Sin embargo, y a pesar de algunas críticas aisladas, los países donantes valoran positivamente la estabilidad política y el eficiente uso de los fondos de ayuda a cargo de los dirigentes ruandeses y, entre las opciones “desarrollo o democracia”, parecen hoy por hoy decantarse por la primera.
- Ruanda carece de salida al mar y comparte frontera con cuatro países -Uganda, Tanzania, República Democrática del Congo y Burundi-. La relación con Uganda, su vecino del norte, es complicada. La relación con los principales donantes -la Unión Europea y los EEUU- es buena, aunque con éste último existe en estos momentos un contencioso comercial.

ALTA ESTABILIDAD, BAJAS CREDENCIALES DEMOCRÁTICAS

Ruanda es hoy en día uno de los países más estables de África, lo que contrasta con su turbulenta historia tras su independencia de Bélgica en 1962, en la que abundaron los golpes de Estado y las matanzas entre las dos principales etnias del país, los Hutus y los Tutsis. En realidad, la división entre esas dos etnias ha marcado la vida política del país durante prácticamente todo el siglo pasado. Los colonizadores belgas promocionaron a los tutsis a los mejores puestos de la Administración colonial en detrimento de los hutus, lo que atizó el resentimiento de estos últimos. De hecho, durante la segunda mitad del siglo XX se sucedieron periódicamente en Ruanda las matanzas entre las dos etnias -las hubo en 1959, 1973 y 1990- aunque el genocidio del año 1994 fuese el más conocido, tanto por su gran repercusión mediática, como por el enorme número de víctimas que arrojó, ya que se estima que fueron asesinados entre 800.000 y un millón de personas, fundamentalmente de la etnia tutsi, aunque también muchos hutus moderados, lo que equivalió a casi un 10% de la población total de la época⁽¹⁾. En este momento el país está inmerso en el proceso de intentar “pasar página”. La Constitución prohíbe expresamente hacer referencia a las “etnias” como factor divisivo y es absolutamente ilegal cualquier discriminación fundamentada en la etnicidad. No obstante, las secuelas del genocidio siguen patentes en el gran número de encarcelados acusados de haber participado en él, en el gran número de ruandeses desplazados fuera de sus fronteras (en torno a dos millones, aunque bastantes de ellos han ido regresando) y en el igualmente gran número de huérfanos. En la actualidad, de los aproximadamente 11,9 millones de habitantes del país, se estima que los hutus superan a los tutsis en una proporción de cuatro a uno.

(1) En agosto de 1993, el entonces Presidente de Ruanda, el hutu Juvenal Habyarimana, y representantes del partido-milicia tutsi Frente Patriótico Ruandés (RPF) firmaron en Arusha (Tanzania) un acuerdo por el que se autorizaba al RPF a entrar en el gobierno de Ruanda. Dicho acuerdo fue juzgado inaceptable por parte de los líderes hutus, que comenzaron a armar y a entrenar a sus simpatizantes más radicales, organizados en milicias, con la connivencia del gobierno y de las FFAA. El 6 de abril de 1994, Habyarimana fue asesinado (la autoría de los asesinos todavía se desconoce, aunque se especula que pudieran haber sido ser hutus radicales) y muy poco después empezaron las matanzas, tanto de tutsis, como de hutus moderados, que duraron hasta finales de julio, fecha en la que el RPF, comandado por Paul Kagame, tomó la capital del país, Kigali, lo que, a su vez, dio lugar a un éxodo masivo de ruandeses de etnia hutu a varios países vecinos (Burundi, Tanzania y República Democrática del Congo).

El Presidente Paul Kagame lleva de facto ejerciendo el cargo desde el año 2000, aunque ganó por primera vez las elecciones presidenciales tres años después. Su popularidad es muy grande, ya que es visto por muchos de sus compatriotas poco menos que como el salvador de la patria y como el hombre que ha traído a su país la estabilidad política y unos niveles de prosperidad todavía modestos pero inimaginables a finales de la década de los noventa. Esta popularidad explica, al menos en parte, que en las tres elecciones presidenciales a las que ha concurrido -en 2003, 2010 y 2017- haya ganado con un porcentaje de votos que siempre ha superado holgadamente el 95%. Además, en diciembre de 2015 se aprobó, también con un porcentaje de votos a favor elevadísimo (98%), una reforma constitucional por la que se eliminó el límite de dos mandatos presidenciales consecutivos⁽²⁾, lo cual permitió a Kagame presentarse por tercera vez a los comicios presidenciales de agosto de 2017, los últimos hasta la fecha.

Lo cierto es que esa gran popularidad se fundamenta en hechos objetivos y cuantificables. Al frente del Frente Patriótico Ruandés (RPF), una milicia tutsi que luego se convirtió en formación política y es en estos momentos el partido político dominante, puso fin a las matanzas y pacificó el país. Desde el año 2000, Ruanda no sólo ha crecido a tasas muy altas, sino que los beneficios del crecimiento económico se han distribuido bastante más equitativamente que en otros países del continente, como lo demuestra el que la tasa de pobreza haya pasado en los últimos diez años del 57% al 39% de la población; o que el 98,7% de los niños en edad escolar reciban educación primaria y que los indicadores sanitarios sean mejores que en el resto de los países de la región. Todos estos logros se ven posibilitados por los relativamente bajos niveles de corrupción, lo que explica el eficiente uso dado a los recursos aportados por los donantes. En 2015 y 2016, Ruanda fue el tercer país africano mejor clasificado en el Índice de Percepción de la Corrupción, y en 2017 el segundo, sólo por detrás de Botswana. Por lo que se refiere al Índice Doing Business correspondiente al año 2018, Ruanda aparece clasificada en el puesto 41 sobre un total de 190 países. Aparte de haber mejorado en 15 puestos con respecto a la clasificación de 2017, Ruanda ha vuelto a ser, por tercer año consecutivo, el segundo país africano mejor clasificado en este índice que anualmente elabora el Banco Mundial.

Esta positiva evolución se debe, en buena medida, a las peculiaridades del sistema político ruandés. Se trata de un sistema autoritario en el que el poder está muy centralizado en la persona del presidente, lo que le permite tomar, prácticamente sin oposición, decisiones que en otros países serían casi imposibles de adoptar, como la de obligar a los agricultores afectados por la grave sequía del año 2016 a realizar trabajos colectivos como condición para poder recibir ayudas, o la de imponer un día al mes de trabajos comunitarios a los habitantes de Kigali, la capital, que muy posiblemente por esa razón es en estos momentos la ciudad más limpia y ordenada de todo el continente africano.

Sin embargo, la falta de credenciales democráticas constituye la otra cara del sistema político de Ruanda. En las ya citadas presidenciales de 2017, la junta electoral bloqueó las candidaturas de dos contendientes y a un tercero directamente no se le permitió la entrada en el país. La oposición, tanto la del interior como la del exilio, está maniatada. Los dos partidos que representan a la primera -el liberal y el socialdemócrata-, tras ser repetidamente hostigados durante años, han acabado votando sistemáticamente en la misma dirección que el Frente Patriótico Ruandés (RPF). El presidente no ha vacilado en los últimos años en utilizar los servicios secretos para neutralizar a los

(2) La reforma constitucional establece además que, a partir de 2024, es decir, una vez que transcurra el actual, los mandatos presidenciales pasarán a ser de cinco años y ya no de siete. Kagame, hipotéticamente, podría presentarse a dos mandatos más de cinco años cada uno, lo que, en caso de victoria, le permitiría ser presidente de Ruanda hasta 2034 (entonces tendrá 75 años).

líderes del Congreso Nacional Ruandés, el principal partido en el exilio. La prensa está severamente controlada y la libertad de expresión es casi nula.

Ruanda depende en alto grado de la ayuda exterior. Los fondos de ayuda al desarrollo financian casi un 18% del gasto público total, nada menos. Exceptuando en 2012, año en el que los donantes interrumpieron temporalmente las ayudas en protesta por el apoyo de Kigali a los rebeldes en la República Democrática del Congo, la relación de los dadores de ayuda y las autoridades ruandesas han sido habitualmente buenas y fluidas. Los donantes valoran muy positivamente la estabilidad política y los bajos niveles de corrupción, factores ambos que posibilitan que los fondos de ayuda lleguen mejor a su destino que en otros países de la región. Dicho de otro modo, entre desarrollo o democracia, los dadores han elegido hasta la fecha lo primero. Sin embargo, empiezan a detectarse síntomas de que este orden de cosas puede estar empezando a cambiar. Tanto la Unión Europea como los EEUU criticaron abiertamente el referéndum de diciembre de 2015, por entender que Kagame sólo pretendía perpetuarse en el poder. También criticaron el trato dado a los candidatos de la oposición en las presidenciales de 2017. Existe el riesgo de que la tolerancia de los donantes con las prácticas autoritarias se agote, en un momento además en el que muchos países desarrollados se encuentran en un proceso de reducción de sus ayudas al tercer mundo⁽³⁾.

RELACIONES EXTERIORES

POBLACIÓN	11,9 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	700 \$
RENTA PER CÁPITA PPP	1.870 \$
EXTENSIÓN	26.338 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	REP. PRESIDENCIAL
CORRUPCIÓN	48/175
DOING BUSINESS	41/190

Paul Kagame acaba de asumir la presidencia de la Unión Africana y es uno de los artífices de la iniciativa consistente en que cada Estado miembro aplique un arancel del 0,2% a las importaciones (con excepción de las de medicinas, alimentos para lactantes y fertilizantes), con objeto de destinar lo recaudado a la financiación de los presupuestos de la organización, que en estos momentos acusa una gran dependencia de los fondos extranjeros. Ruanda es miembro de la

Comunidad del África Oriental (EAC), creada en 2000 y que también integran Burundi, Kenia, Tanzania, Uganda y Sudán del Sur. La EAC, es, desde 2010, un mercado común en el que personas, mercancías y capitales circulan libremente por el territorio de los Estados miembros y existe el compromiso, al menos teórico, de convertirla en una unión monetaria en 2023.

La relación de Ruanda con sus vecinos es razonablemente buena, con la significativa excepción de Uganda, su vecino del norte. En los últimos meses varios ruandeses han sido detenidos en Uganda, bajo la acusación de ser espías del gobierno de Kigali con la misión de infiltrarse en las filas de los opositores ruandeses exiliados en Kampala. De esta mala relación quien más tiene que perder es Ruanda, un país cerrado cuya salida al mar más natural es, justamente, a través del territorio ugandés. De hecho, las autoridades ugandesas están haciendo todo lo posible por aislar a su vecino

(3) Todavía no se sabe bien cuál va a ser la política de la actual Administración estadounidense con respecto a la ayuda dispensada a los países del África negra, pero se cree que serán probablemente más restrictivas que en el pasado.

del sur, evitando construir líneas de alta tensión que permitan a Ruanda enlazar su red eléctrica con la de los países del África Oriental; o excluyendo a Ruanda del llamado East African Railway Master Plan.

La relación con los EEUU, tradicionalmente buena, se está viendo enturbiada por una particular “guerra comercial” entre ambos países desde que las autoridades ruandesas decidieron imponer, a mediados del pasado mes de marzo, un arancel a las importaciones de ropa usada procedente de los EEUU, con objeto de proteger la incipiente industria textil local. Como medida de represalia, la Administración estadounidense amenaza con suspender las importaciones de textiles ruandeses libres de aranceles que EEUU realiza en el marco de la norma conocida como African Growth and Opportunity Act.

2. ECONOMÍA: EN LA DIRECCIÓN CORRECTA

- Economía de pequeño tamaño y bastante dependiente de la agricultura y de la ayuda internacional. Aunque partiendo de una base bastante baja, los planes del gobierno para desarrollar el sector industrial están poco a poco empezando a dar frutos.
- Favorecida por el largo periodo de estabilidad política vivido desde el año 2000, por el bajo nivel de corrupción y por el razonablemente buen entorno de negocios, así como por algún factor exógeno, como los bajos precios internacionales del crudo, la economía ruandesa ha sido capaz de crecer a tasas más elevadas y durante más tiempo que sus vecinos. En 2017 el PIB creció un 6,1% en términos reales y se prevé que en 2018 lo haga en un 7,2%, con el buen año agrícola y en el dinámico comportamiento de los servicios actuando como principales motores.
- La inflación se aceleró considerablemente en 2016, y comenzó a reducirse a partir del segundo trimestre de 2017 para terminar el ejercicio por debajo del 1%, lo que permitió al banco central recortar en varias ocasiones el tipo de interés de referencia. A favor de la atenuación de las presiones inflacionarias juega la buena cosecha; en contra, el alza de los precios internacionales del crudo y una posible intensificación de la presión sobre el franco ruandés.

ECONOMÍA PEQUEÑA, FRÁGIL, PERO CRECIENTEMENTE DIVERSIFICADA

La economía ruandesa es una de las más pequeñas de la EAC (PIB de 8.900 mill.\$ en 2017), al tiempo que su renta per cápita, de 700 \$, le convierte en un país de renta baja. Sin embargo, gracias a la elevada estabilidad política, a las peculiaridades de su régimen político ya descritas, y a que el entorno para los negocios es comparativamente favorable y la corrupción no es un problema generalizado, como sucede en tantos países de la región, Ruanda ha sido capaz de superar su turbulento final de siglo y convertirse, ya en el siglo XXI, en uno de los países africanos que a mayor ritmo y durante más tiempo ha crecido. Entre los años 2000 y 2014, el crecimiento del PIB ha promediado nada menos que un 8%, y entre 2015 y 2017, un 5,5%, un registro que pocos países del continente han sido capaces de igualar. Además, y como ya ha quedado dicho, el crecimiento ha sido también más equitativo que en otros países de su entorno, lo que se refleja en aspectos como la reducción de la pobreza, la mejora de las tasas de escolarización o las relativas al acceso

a la sanidad. También debido a los bajos niveles de corrupción, Ruanda ha sido -y todavía sigue siendo- uno de los destinos favoritos de la ayuda al desarrollo (algún observador anglosajón ha definido al país como un “donor’s darling” por esta razón).

A pesar de lo anterior, Ruanda presenta muchos aspectos propios de un país en vías de desarrollo, aparte del nivel de renta. Un 39% de la población vive por debajo del umbral de la pobreza y la economía informal representa el 46% del total. Además, acusa una gran dependencia de la ayuda al desarrollo. En el año fiscal 2016/17 (que acabó el 30 de junio), las donaciones (“grants”) supusieron todavía un 4,6% del PIB y algo más de un 20% de los ingresos totales, a pesar de que, desde hace ya varios años, éstas últimas están siendo paulatinamente sustituidas por créditos concesionales.

La estructura económica es, además, propia de un país productor y exportador de “commodities”, especialmente agrícolas (té, café) y minerales (coltán, entre otros “metales raros”), e importador de bienes de consumo, intermedios e industriales. La agricultura genera en torno al 33% del PIB y emplea a cerca del 70% de la población y es muy dependiente del régimen de lluvias. La dependencia de las “commodities” hace que el déficit por cuenta corriente se dispare cuando cae el precio internacional de las materias primas exportadas, como ocurrió en el periodo 2014-16, al tiempo que se intensifican las presiones depreciatorias sobre el franco ruandés. La menor disponibilidad de alimentos y la depreciación del franco hace que en tiempos de malas cosechas la inflación se dispare. Así ocurrió en 2016, cuando el fenómeno de El Niño provocó una fuerte sequía, en Ruanda y también en otros países del África Oriental.

La industria representa en torno al 17% del PIB, un porcentaje bajo (en Senegal, por ejemplo, llega al 23% del PIB). Además, el 98% de las empresas son PyMes. El desarrollo del sector industrial se ve obstaculizado por varias cuestiones. Una de ellas viene dada por el pequeño tamaño del país y por su ausencia de salida al mar, lo que eleva el coste del transporte en un 20% en promedio. Esta situación, además, se agrava como consecuencia de las malas relaciones de Ruanda con Uganda, quien, como ya se ha indicado, pretende excluir a su vecino meridional de la red de ferrocarril del África Oriental. Otros factores que también inciden negativamente en el desarrollo de la industria son el alto coste de las materias primas, del agua y de la electricidad y las dificultades de acceso al crédito (y el elevado coste del mismo). En el año 2015 se inició el programa denominado “Fabricado en Ruanda” (MIR), con el que se pretende impulsar la fabricación en el país de bienes en sectores como el textil, la construcción (cemento, azulejos), el agroalimentario, el químico (plásticos, caucho sintético), el de máquina herramienta o el de transformación de los productos minerales que exporta el país, al objeto de dotarles de mayor valor añadido. A tal fin, el gobierno redujo drásticamente en diciembre de 2016 las tarifas eléctricas a las empresas; se ha creado un centro nacional de diseño textil; se está impulsando la obtención, por parte de los productores locales de alimentos, del llamado certificado HACCP (“Hazard Awareness and Critical Control Point”), exigido por las grandes cadenas hoteleras a quienes aspiren a ser sus proveedores (caterings, etc.). Este último aspecto tiene gran importancia, ya que Ruanda está apostando por convertirse en un centro regional de turismo de congresos y convenciones y, de hecho, en 2016 se inauguraron dos grandes hoteles (el Marriott y el Radisson Blu) y un centro de conferencias en Kigali, la capital. El objetivo último del MIR es ir reduciendo el déficit de la balanza comercial y contribuir a convertir a Ruanda en un país de renta media-alta, de acuerdo con los objetivos gubernamentales recogidos en el programa Visión 2050.

SE MANTENDRÁN LAS ALTAS TASAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO, INFLACIÓN MODERADA

El crecimiento se desaceleró acusadamente en 2016 y en la primera mitad de 2017 como consecuencia de la sequía. En 2016, de hecho, el PIB creció casi tres puntos menos que en 2015. El crecimiento comenzó a recuperarse en el segundo semestre de 2017, y para el conjunto del año se situó en el 6,1%. En 2018 podría alcanzar el 7,2% del PIB, impulsado por la recuperación de los precios internacionales de las materias primas, por el favorable régimen de lluvias, por el crecimiento de algunas exportaciones no tradicionales (como consecuencia del programa MIR) y por la construcción de un nuevo aeropuerto internacional en Bugesera, capaz de absorber más tráfico aéreo y de recibir aviones más grandes.

Este proyecto está en línea con el objetivo de Ruanda de convertirse en un centro turístico y en un “hub” de comunicaciones para el este de África. Su construcción se inició a finales del año pasado y la primera fase debería de estar completada a finales de 2019. La financiación de aeropuerto, cuyo coste total es de unos 700 mill.\$, equivalentes a casi un 8% del PIB correspondiente a 2017, se hará a través de un esquema PPP (Partenariado Público-Privado) en el que el gobierno tendrá una porción minoritaria (16%), un gran inversor privado tomará otro porcentaje igual y un consorcio de inversores (en el que también estarán algunos bancos multilaterales de desarrollo) tendrá el control del 70% restante. El proyecto va a originar un aumento de las importaciones de bienes y servicios valorado en unos 316 mill.\$ entre 2017 y 2019, incremento que será particularmente importante este año, con un pico de 144 mill.\$.

Por esa causa, y como más adelante se verá, el déficit por cuenta corriente va a experimentar también un fuerte incremento en el periodo citado, especialmente en 2018.

PIB (mill.\$)	8.901
CRECIMIENTO PIB	6,1%
INFLACIÓN	0,7%
SALDO FISCAL	-4,7%
SALDO POR C/C	-6,8%

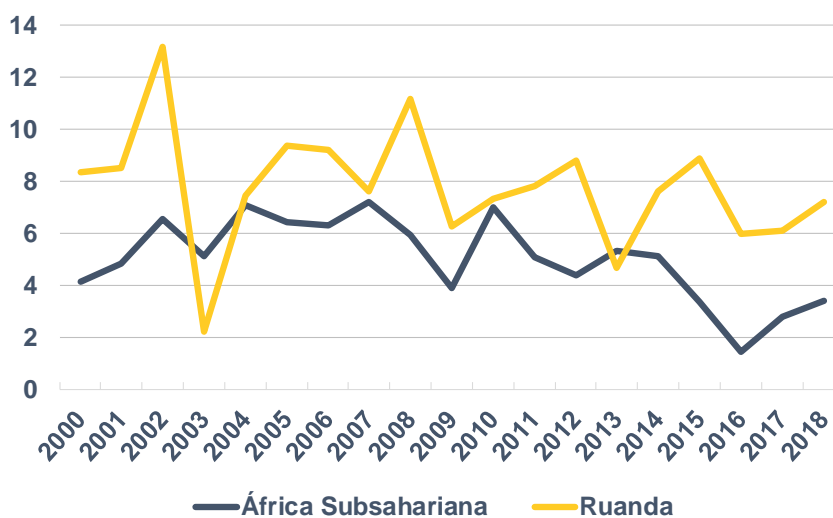
Datos a 2017

La inflación experimentó una fuerte subida en 2016, como consecuencia de la carestía de los alimentos debida a la sequía. El IPC cerró el año en el 7,3% (la tasa más alta desde 2011). La **inflación** empezó a moderarse a partir del segundo trimestre de 2017, para acabar el año en el 0,7%; (4% para el promedio del año). La causa de la moderación de los precios es doble: en primer lugar, el buen año agrícola ha disparado la producción de alimentos y en segundo lugar, el descenso

del déficit por cuenta corriente en 2017 redujo sensiblemente las presiones sobre el franco ruandés. Este último se había depreciado frente al dólar estadounidense nada menos que en un 17,3% entre 2015 y 2016⁽⁴⁾, mientras que en 2017 sólo lo ha hecho en un 2,2%. Las autoridades han fijado un objetivo de inflación del 5% para 2018 que parece realista, aunque la actual subida de los precios del crudo (Ruanda importa todo el petróleo que consume) y la posibilidad de que reaparezcan las presiones bajistas sobre el franco, dado que se prevé un repunte del déficit por cuenta corriente como consecuencia de la construcción del nuevo aeropuerto, podrían poner en cuestión su cumplimiento. A mediados de 2015, Ruanda flexibilizó su régimen cambiario, el cual puede calificarse en estos momentos como de flotación controlada.

(4) Sólo en 2016 la depreciación frente al dólar fue del 9,7%.

Comparativa del crecimiento del PIB real.
Ruanda vs África Subsahariana



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

3. CUENTAS PÚBLICAS

- ➔ Déficit fiscal crónico, aunque sin alcanzar niveles muy elevados. Las donaciones y la financiación procedente de los organismos multilaterales han jugado, tradicionalmente, un papel importante en las cuentas públicas.
- ➔ La política fiscal en los últimos años se ha centrado en aumentar los ingresos públicos en previsión de un descenso de los procedentes de donaciones y de aquellos procedentes del comercio exterior.
- ➔ Las estimaciones para los próximos años apuntan a un paulatino descenso de los desequilibrios, sustentado en el dinamismo de la economía y en la profundización de las reformas fiscales.
- ➔ La deuda pública comienza a ser algo elevada. A su favor, el protagonismo de la financiación concesional reduce sensiblemente el riesgo de insostenibilidad.

Las cuentas públicas de Ruanda arrojan tradicionalmente déficits que, sin ser excesivamente elevados, han promediado del orden de un 3,5% del PIB en los últimos diez años. Los ingresos públicos, excluyendo donaciones, equivalieron en el año fiscal 2016/17 (que acabó el 31 de julio) a un 15,5% del PIB, casi tres puntos porcentuales del PIB más que a comienzos de la década. Se trata todavía de un nivel bajo, algo hasta cierto punto normal si se tiene en cuenta el importante peso que todavía tiene en Ruanda la economía sumergida (característica común, por otro lado, a todos los países del continente negro). Aun así es de justicia reconocer los notables avances en la generación de ingresos públicos, gracias a la aplicación de medidas como el aumento de las tasas locales, las mejoras en las actividades auditoras y en el escrutinio de los grandes contribuyentes; sin olvidar la introducción del IVA en la telefonía móvil, así como de tasas que recaen sobre las actividades mineras. Además, se han hecho desde 2015 grandes progresos en la informatización

de los registros de los contribuyentes, así como en la detección y reducción de los atrasos de pagos con la hacienda pública⁽⁵⁾.

Las donaciones representan un papel esencial en las cuentas públicas. Como ya se ha dicho, en el año fiscal 2016/17 equivalieron al 4,7% del PIB y a algo más de un 20% de los ingresos totales. Sin embargo, por elevado que ese porcentaje pueda parecer, es un hecho que las donaciones mantienen una clara línea descendente desde hace ya varios años: a principios de la actual década, los “grants” equivalían a casi un 13% del PIB y en el ejercicio fiscal 2017/18 se prevé que no superen el 4,5% de esa magnitud. Al parecer, se está produciendo un “cambio estructural” en la naturaleza de la ayuda al desarrollo, en el sentido de que las donaciones propiamente dichas están siendo progresivamente sustituidas por créditos “blandos” -en muchos casos vinculados a proyectos-, los cuales, a pesar de aplicar tipos de interés bastante inferiores a los del mercado, no dejan de ser generadores de deuda.

Otra cuestión a tener en cuenta, también por el lado de los ingresos, es la posible caída en un futuro no muy lejano de los ingresos procedentes del comercio exterior. En el ejercicio fiscal 2016/17, estos ingresos equivalieron todavía a un 1,3% del PIB. Sin embargo, Ruanda es uno de los mayores defensores del libre comercio dentro de la EAC y apoya, incluso, una reducción del Arancel Exterior Común para las materias primas o los bienes intermedios que puedan ser incorporados a los productos fabricados en el país, en el marco del programa MIR (fabricado en Ruanda).

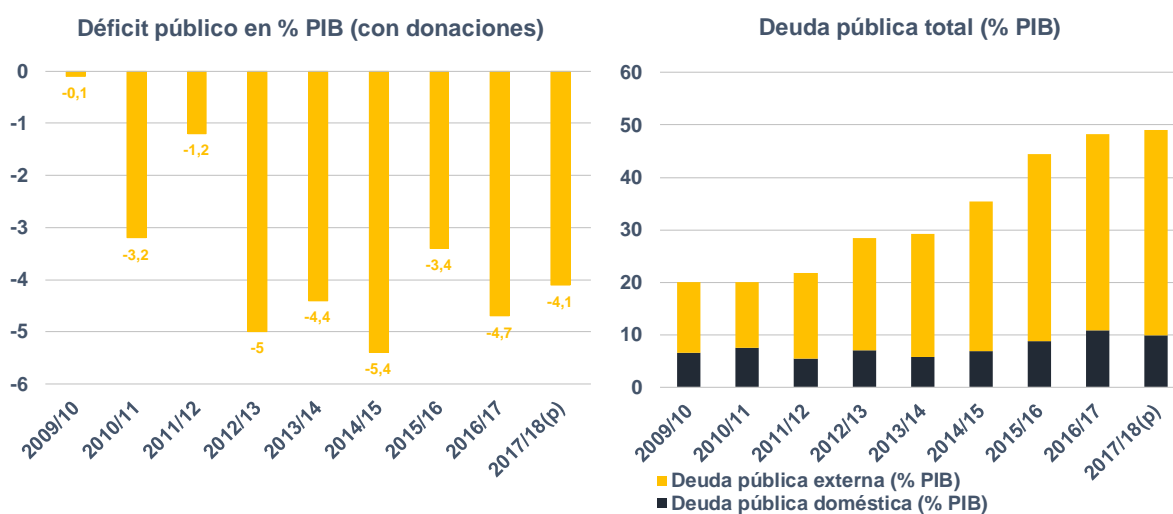
Por el lado de los gastos, los corrientes se mantienen desde hace ya varios ejercicios en torno al 14,5%-15% del PIB. Los gastos de capital, del 10,7% del PIB en 2016/17, en cambio, han descendido en los últimos dos ejercicios, lo que indica que es por esta vía, sobre todo, por la que el gobierno está tratando de contrarrestar la caída de las donaciones. En contrapartida, los gastos financieros (pagos de intereses), pese a ser todavía muy reducidos, están aumentando, lo que refleja de nuevo la ya comentada disminución de los “grants” y su sustitución por créditos concesionales.

En el ejercicio 2016/17 se registró un déficit público (incluyendo donaciones) equivalente a un 4,7% del PIB y se prevé que en el actual ejercicio fiscal, que finalizará el próximo 30 de junio, el déficit público se sitúe en un 4,1% del PIB.

Ruanda es país HIPC y alcanzó el punto de culminación en julio de 2005, lo que le permitió beneficiarse de una sustantiva condonación de deuda. Desde entonces, y debido al crónico desequilibrio fiscal del país, el volumen de endeudamiento no ha dejado de crecer, aunque el crecimiento haya estado atemperado en términos relativos por la sólida expansión del PIB. En 2017, la deuda pública ascendía a un 48,3% del PIB, un nivel que sin ser muy elevado, empieza ya a ser preocupante. Según el FMI, en 2018 el nivel de endeudamiento podría acercarse mucho al 50% del PIB. Además, un porcentaje muy alto de la misma⁽⁶⁾ está denominado en divisas, entre las que destaca el dólar estadounidense (26,4% de la deuda total), un factor preocupante a la vista de la actual espiral apreciadora que está conociendo el billete verde. Directamente relacionado con lo anterior, hay que destacar que un 40% de la deuda pública está denominada en derechos especiales de giro, en cuya ponderación el dólar tiene un peso muy importante (del 40% aproximadamente).

-
- (5) En 2015 se empezó a usar el “Tax Administration Diagnostic Assessment Tool” (TADAT), lo que permitió desde entonces importantes progresos en ese campo.
- (6) Del 78%, según Fitch y del 83%, según el FMI.

En contrapartida, un 72% de la deuda pública⁽⁷⁾ está constituida por créditos concesionales. Ruanda ha acudido sólo en una ocasión a los mercados internacionales. Fue en 2013, con una emisión de Eurobonos de 400 mill.\$ a diez años, que recibió una muy buena acogida, lo que permitió reducir el cupón al 6,625%. Sin embargo, esa emisión elevó mucho el porcentaje de deuda pública denominado en divisas. Por esa razón, las autoridades descartan recurrir, en la medida de lo posible, a nuevas emisiones de Eurobonos y, por el contrario, van a dar prioridad a los créditos concesionales y a las emisiones domésticas. Así, el pasado mes de febrero el gobierno lanzó una emisión a cinco años de bonos del Tesoro en francos ruandeses⁽⁸⁾ y tiene intención de lanzar una segunda (a siete años) a mediados de año.



Fuente: FMI

Ruanda y el FMI mantienen desde 2010 un acuerdo del tipo PSI (“Policy Support Instrument”), que ha ido renovándose y que finalizará en diciembre de 2018. El PSI es un tipo de programa diseñado para países que, en principio, no presentan problemas de balanza de pagos y que sólo requieren asistencia técnica. En el caso de Ruanda, esa asistencia estaba justificada para seguir generando confianza entre los donantes. Sin embargo, esta situación cambió entre 2014 y 2016, cuando, de resultas del brusco descenso de los precios internacionales de las materias primas exportadas por Ruanda (coltán, té, café, entre otras), el país africano vio como sus cuentas exteriores empeoraban drásticamente, al tiempo que su moneda se veía sometida a fortísimas tensiones (como ya se ha dicho, entre 2015 y 2016 el franco ruandés se depreció en un 17,3% frente al dólar). Todo ello hizo que Ruanda y el FMI acordaran en junio de 2016 la firma de un acuerdo del tipo SCF (“Stand-By Credit Facility”) por el que el país africano recibió un total de 204 mill.\$ en varios tramos⁽⁹⁾. Dichos fondos tuvieron por misión fortalecer la posición de reservas del país lo que contribuyó a generar confianza hasta que, a mediados de 2017, los precios de las materias primas exportadas por Ruanda empezaron a recuperarse, al tiempo que las exportaciones de mercancías se beneficiaban de la depreciación del franco. El acuerdo SCF expiró el pasado 31 de enero. En estos momentos, Ruanda

(7) El dato es a junio de 2017.

(8) Dicha emisión, de unos 17 mill.\$, tuvo una buena acogida. Los fondos se destinarán a financiar proyectos de infraestructuras.

(9) Dicho acuerdo obligó a Ruanda a flexibilizar su tipo de cambio y a establecer un objetivo de inflación.

sigue bajo la supervisión del FMI en el marco del PSI, y se espera que a su finalización se renueve o se adopte otro programa; no se prevé que sea necesario recurrir a financiación del FMI.

S&P degradó la calificación de Ruanda en septiembre de 2016 de B+ a B, una categoría que se encuentra cinco grados por debajo del de inversión. Por su parte, Fitch Ratings clasifica a Ruanda en B+, cuatro grados por debajo del de inversión. Ambas agencias de calificación otorgan al país una perspectiva de “estable”.

	S&P	FITCH	MOODY'S
Ruanda	B	B+	
Uganda	B	B+	
Kenia	B+	B+	
Angola	B-	B	B3

Se considera grado de inversión a partir de **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

4. BALANZA DE PAGOS

- ➔ Aunque gracias a la política de MIR las exportaciones se van poco a poco diversificando, todavía existe una gran dependencia de las ventas al exterior de materias primas.
- ➔ Ligera mejoría en 2017 del saldo de la balanza comercial y por cuenta corriente gracias al aumento del precio de las materias primas exportadas y por la terminación de varios proyectos de inversión. En 2018 se prevé un nuevo deterioro de estos saldos.
- ➔ El desequilibrio se ha financiado, en gran medida, mediante la ayuda internacional y la IDE. Las reservas se han mantenido estables, por encima del mínimo recomendable. Por todo ello, el riesgo de que se produzcan tensiones de liquidez en los próximos ejercicios es reducido.

PERSISTENTE DESEQUILIBRIO EXTERNO

La economía de Ruanda sigue siendo muy dependiente de las exportaciones de materias primas. Sólo las de té y café representan el 24% de las totales, en tanto que las de minerales y metales (coltán, niobio, tantalio, vanadio, circonio y oro) son otro 20%. Además, Ruanda se ha embarcado en los últimos años en la realización de grandes proyectos de inversión e infraestructuras (hoteles, palacios de congresos, infraestructuras viales) que se han traducido en un aumento importante de las importaciones. A pesar de la cada vez más evidente, pero todavía lenta, diversificación exportadora achacable al programa MIR, la balanza de pagos se caracteriza por registrar grandes déficits comerciales, que, además, suelen incrementarse en los años de precios altos del crudo, ya que Ruanda importa todo el petróleo que consume.

En 2017, las exportaciones de mercancías, de 906 mill.\$, crecieron un 21,5% con respecto a las de 2016. Dicho crecimiento fue especialmente notable en las de café y té y también en las de metales y minerales, reflejo de la recuperación de los precios internacionales de estas materias primas. A pesar del aumento de la factura petrolífera derivado de la subida de los precios internacionales del

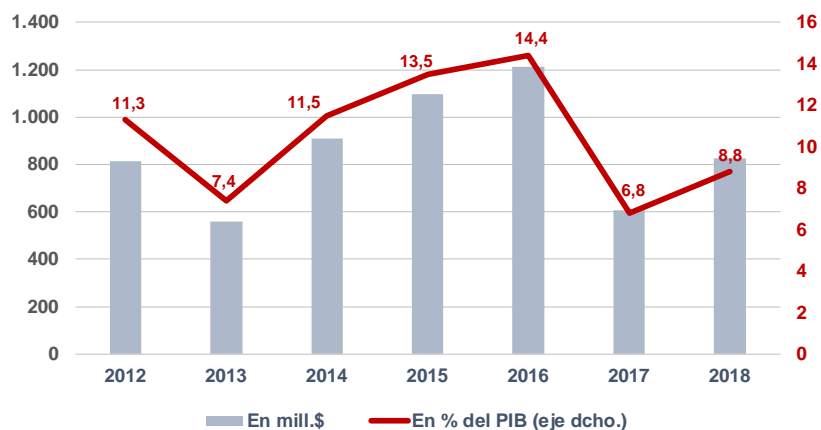
crudo, las importaciones (1.983 mill.\$), se redujeron en un 3% con respecto a las del año anterior, debido a la finalización de varios proyectos de inversión, como los ya citados hoteles Marriott y Radison Blu y el palacio de congresos de Kigali.

En 2018 se prevé que las exportaciones crezcan en torno al 7%. Sin embargo, las importaciones crecerán a mayor ritmo (en torno a un 10%), impulsadas por el aumento del precio del petróleo, por un lado, y de las compras vinculadas al proyecto del nuevo aeropuerto de Bugesera. Los abultados déficits de la balanza de mercancías son una constante en Ruanda. El correspondiente a 2017 equivalió a un 12% del PIB y el previsto para este ejercicio equivaldrá a un también elevado 10% del PIB.

A pesar de la creciente importancia del turismo (como se ha dicho, Ruanda está haciendo hincapié en desarrollar el turismo de negocios y de congresos), la balanza de servicios es deficitaria; como también lo es la balanza de rentas, como consecuencia de la repatriación de beneficios por parte de las empresas extranjeras y del pago de los intereses de la deuda. Estos últimos, concretamente, experimentaron un notable crecimiento en 2013, coincidiendo con la ya citada emisión de Eurobonos efectuada en aquél año⁽¹⁰⁾.

Los anteriores desequilibrios se compensan, en parte, por las transferencias privadas y, especialmente, por las públicas (fondos de ayuda al desarrollo). La suma de ambas partidas equivalió en 2017 a un 5,6% del PIB. Pese a ello, la balanza por cuenta corriente ha arrojado de forma permanente déficits elevados. El déficit por cuenta corriente correspondiente a 2016, del 14,4% del PIB, fue el más elevado desde comienzos de siglo. En 2017 se ha reducido prácticamente a la mitad, pero sigue siendo bastante alto (6,8% del PIB). En 2018 se prevé que el déficit corriente se sitúe en un 8,8% del PIB, debido, de un lado, al aumento de la factura petrolífera y, de otro, al incremento de las importaciones vinculadas a la construcción del aeropuerto de Bugesera⁽¹¹⁾.

Déficit de la balanza por cuenta corriente



Fuente: FMI

- (10) En 2012 los intereses de la deuda fueron de sólo 9,2 mill.\$. En 2013, tras la emisión de eurobonos, pasaron a ser de 32,3 mill.\$. En 2017 ascendían ya a 47 mill.\$. Es decir, en cinco años, los costes financieros de la deuda se han incrementado en un 80%. Aun así, los intereses en 2017 apenas equivalieron a un 0,5% del PIB.
- (11) El FMI cifra la contribución del aeropuerto de Bugesera al déficit por cuenta corriente correspondiente a 2018 en medio punto porcentual del PIB.

Aunque se trata de un déficit por cuenta corriente elevado, Ruanda ha sido capaz de financiarlo con relativa facilidad, gracias a la entrada de inversión extranjera directa (2,7% del PIB en 2017) y, en mayor medida, a los préstamos a bajo interés asociados a proyectos. Todo ello ha permitido mantener el nivel de reservas prácticamente constante, en torno a los 900-1.160 mill.\$, y equivalente a algo más de cuatro meses de importaciones. Para los próximos años no se esperan grandes cambios respecto a la actual tendencia. Así pues, el riesgo de que se produzcan tensiones de liquidez es, aparentemente, reducido. Ahora bien, no hay que olvidar -al igual que en el caso de la deuda pública- que el país depende en buena medida de la ayuda internacional.



Fuente: FMI

5. DEUDA EXTERNA

- **Participante de la iniciativa HIPC.** En 2005 Ruanda alcanzó el punto de culminación.
- **A pesar de que la deuda pública externa ha aumentado sensiblemente en los últimos años, todavía se encuentra en un nivel no excesivamente preocupante. Además, parte de ella está contraída en términos concesionales.**
- **Nivel de DSA “bajo”.** Límite al endeudamiento establecido por el FMI.

En el año 2000 Ruanda se adhirió a la iniciativa HIPC y cinco años más tarde, alcanzó el Punto de Culminación. Este hecho, junto con la condonación de la deuda suscrita con Organizaciones Multilaterales (en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral), permitió reducir el volumen de las obligaciones externas a un nivel manejable, inferior al 20% del PIB.

Desde entonces la deuda externa ha ascendido de forma paulatina. En 2017 era de 3.676 mill.\$, equivalentes a un 41% del PIB, y a 1,8 veces los ingresos corrientes de balanza de pagos. Debe señalarse que, en fecha tan reciente como 2014, la deuda externa equivalía todavía sólo a un 27%

del PIB. Según el FMI, en 2018 el endeudamiento exterior podría llegar a equivaler a un 43% del PIB. Gran parte de este incremento obedece a la estrategia de inversión pública a largo plazo⁽¹²⁾.

Sin embargo, y debido a que un porcentaje alto de la deuda está contraída en términos concesionales, el servicio de la misma está en niveles muy manejables. En 2017 la ratio del servicio de la deuda se situaba en únicamente un 9,3% de los ingresos externos (en torno a unos 180 mill.\$).

DSA

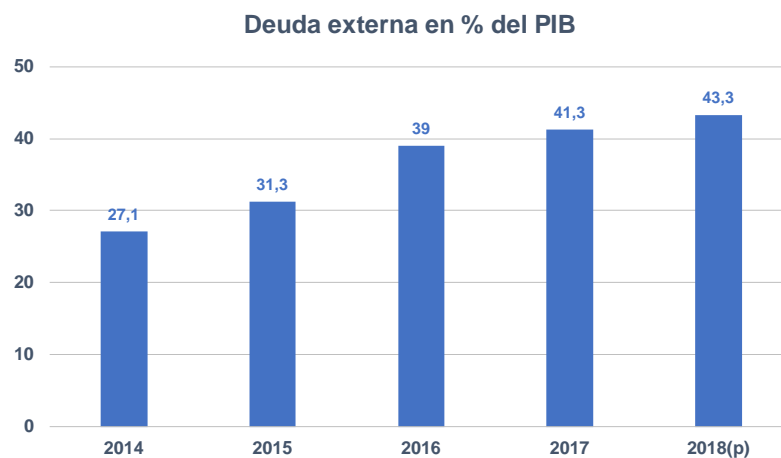
La última actualización del análisis de sostenibilidad de la deuda del FMI se publicó en junio de 2018. El riesgo de que la deuda ruandesa llegue a ser insostenible se calificó como “bajo”. El único factor relevante de preocupación es la posibilidad de que se produzcan tensiones de liquidez en el momento en que venza el Eurobono de 2013, pero se asume que Ruanda no tendrá problemas en renovarlo. Se destaca, además, la calidad institucional y de la política económica.

Aun así, el FMI estableció en diciembre de 2016 un límite indicativo al endeudamiento de 500 mill.\$, con validez hasta junio de 2018. Dicho límite afecta a la deuda externa nueva contraída con no residentes por parte de las empresas públicas no financieras, así como a la deuda privada garantizada públicamente. Quedan fuera de ese límite:

- ➔ La deuda externa contraída por dos bancos estatales, a saber, el Kigali y el Rwanda Development Bank.
- ➔ La nueva deuda contraída con el propósito de recomprar deuda ya existente y, de ese modo, mejorar el perfil deudor del sector público (tipos más bajos, plazos de amortización más altos).

Este límite se ha excedido en 2018, y las autoridades han solicitado que se aumente a 800 mill.\$.

En ambos casos se debe al proyecto de modernización de la flota de las líneas aéreas ruandesas.



Fuente: Modelo OCDE

(12) Que incluye tres grandes proyectos, ya mencionados: el Centro de Convenciones de Kigali, el aeropuerto de Bugesera y la expansión de RwandAir.

6. CONCLUSIONES

- A pesar de sus discutibles credenciales democráticas, el régimen político de Ruanda, encarnado en su presidente Paul Kagame, ha conseguido logros importantísimos en materia de eficiencia, de lucha contra la corrupción y de creación de un entorno favorable para los negocios. Aunque los países occidentales vertieron algunas críticas con motivo del referéndum de reforma constitucional de 2015, por el que se eliminó el límite de dos mandatos presidenciales, Ruanda sigue siendo un país bien visto por los donantes. En consecuencia, puede pensarse que el país no tendrá problemas para seguir recibiendo fondos de los dadores de ayuda en mejores condiciones que las del mercado.
- Gracias a la estabilidad política, a los bajos niveles de corrupción y al comparativamente favorable clima de negocios, Ruanda ha mantenido durante muchos años altas tasas de crecimiento económico. Sin embargo, a pesar de los esfuerzos por diversificar la estructura productiva con el programa MIR, su economía sigue siendo muy vulnerable a la evolución de los precios internacionales de las materias primas. Cuando estos caen, aumentan los desequilibrios exteriores -de por sí elevados a causa de las importaciones vinculadas a los grandes proyectos de infraestructuras- y las presiones sobre el franco ruandés, lo cual retroalimenta la inflación.
- Los niveles de popularidad de Kagame son muy elevados y la influencia de la oposición es escasa. Gracias a la reforma constitucional, Kagame podría, hipotéticamente, mantenerse en la presidencia hasta el año 2034. Las principales amenazas a la estabilidad política son, por un lado, la dificultad de encontrar un “sucesor” a Kagame, dado su carisma y su estilo personalista de hacer política y, por otro, la posibilidad de que Ruanda se vea indirectamente afectada por la inestabilidad en varios sus vecinos (Burundi, República Democrática del Congo), por ejemplo, a través de un flujo de refugiados difícil de asumir para un país pequeño.
- El FMI califica el riesgo de “debt distress” de Ruanda como “bajo”. El límite al endeudamiento externo aplicable a las empresas públicas no financieras, y al endeudamiento privado con garantías públicas (500 mill.\$) expiraba en junio de 2018; las autoridades han solicitado su ampliación.