

# INFORME RIESGO PAÍS

# SENEGAL

*Madrid: 21 de noviembre de 2017*



**Marco político** estable. La ausencia de golpes de Estado y la alternancia pacífica en el poder han consolidado a Senegal como un referente en el continente africano. El actual Presidente, Macky Sall, en el cargo desde 2012, ha emprendido una agenda reformista, tanto en el marco político como en la esfera económica, que, sobre el papel, resulta coherente. Su reelección en los próximos comicios de 2019 es, a día de hoy, bastante probable.

**Estructura económica.** País pequeño de renta baja. La carencia de hidrocarburos se ha traducido en un crecimiento modesto en las últimas décadas. En cambio, ha facilitado el desarrollo de una economía relativamente diversificada; si bien la agricultura sigue representando un elevado porcentaje de la economía.

**Coyuntura.** El ambicioso Plan Senegal Emergente (PSE), un proyecto transversal que aspira a mitigar las graves deficiencias estructurales del país, se ha convertido en un motor de crecimiento que ha estimulado la actividad en el resto de sectores económicos. Esto ha estado acompañado del buen comportamiento de la agricultura y la minería. En consecuencia, el ritmo de crecimiento se ha acelerado por encima del 6% desde el 2015, algo inusual en las últimas décadas y, además, se ha mantenido estable, a diferencia de las fuertes oscilaciones habituales en años anteriores. Todo apunta a que este dinamismo se va a mantener, por lo menos, hasta 2020. La inflación es estable y reducida, gracias a la pertenencia al Franco CFA, un ancla de estabilidad cambiaria y de precios. A largo plazo Senegal podría contar con un segundo pilar de crecimiento: la extracción de hidrocarburos, prevista para el próximo lustro.

**Organismos Multilaterales.** Senegal ha renovado sucesivamente el acuerdo PSI con el Fondo. La monitorización del FMI resulta fundamental en la recepción de ayuda internacional y donaciones, esenciales en la financiación del sector público.

**Crónico déficit fiscal.** Progresiva corrección, como consecuencia del paulatino aumento de los ingresos, la contención del gasto corriente y el dinamismo de la economía. La deuda pública comienza a ser algo elevada. No obstante, el protagonismo de la deuda concesional reduce sensiblemente el riesgo de insostenibilidad.

**Balanza de pagos.** Persistente déficit en la balanza por cuenta corriente. Elevada dependencia de las remesas. El desequilibrio externo se ha financiado, en gran medida, gracias a la IED y a las donaciones. En consecuencia, el nivel de reservas se ha mantenido estable, en un nivel por encima del mínimo recomendado.

**Deuda pública externa** moderada, con un importante protagonismo de la financiación concesional. El FMI estima, en el último DSA, que el riesgo de insostenibilidad de la deuda es "bajo".

## 1. MARCO POLÍTICO

- ➔ Marco político caracterizado por la relativa estabilidad, lo que ha consolidado a Senegal como un referente en el continente africano. Las dos alternancias en el Ejecutivo producidas hasta la fecha se realizaron en un contexto de normalidad.
- ➔ Las últimas elecciones se celebraron en 2012. El actual presidente, Macky Sall, ha emprendido una agenda reformista que ha favorecido el avance del país en los índices de gobernanza y de transparencia. En ambos casos Senegal se encuentra por encima del promedio de la región.
- ➔ Los próximos comicios presidenciales tendrán lugar en 2019. Las probabilidades de reelección son elevadas, debido a la popularidad del presidente y a las dificultades que atraviesan los dos principales partidos de la oposición. No obstante, cabe advertir del riesgo de que el proceso judicial abierto contra la principal figura de la oposición acabe desembocando en episodios de tensión.
- ➔ Notables avances en el conflicto de Casamance. La solución definitiva sigue siendo complicada; sin embargo, la apertura de un marco de negociación y los planes de Dakar para revitalizar la economía de la región han propiciado el acercamiento de las partes.

### REFERENTE DE ESTABILIDAD

Probablemente lo más llamativo del marco político de Senegal es, precisamente, la ausencia de golpes de Estado y de periodos de grandes turbulencias desde la independencia de Francia, en 1960. Esta carencia de violencia ha consolidado al país como un referente de estabilidad en el continente africano.

Desde la independencia hasta principios del siglo XXI el Partido Socialista (PS) gobernó de forma ininterrumpida. La hegemonía del PS asemejó el entorno político, en cierta medida, a un régimen de partido único, aunque ya desde 1974 la constitución estableciera oficialmente un sistema multipartidista.

Este marco continuista cambió en las elecciones presidenciales del año 2000, lo que representó un hito en la joven historia democrática del país. La victoria de Abdoulaye Wade, del Partido Democrático Senegalés, de corte liberal, constituyó un auténtico desafío, por el riesgo de que el Partido Socialista no facilitará el relevo en el ejecutivo. Sin embargo, el proceso de transición se produjo en un entorno de normalidad y de ausencia de altercados, lo que reforzó los pilares democráticos.

Posteriormente, el transcurso de las elecciones presidenciales de 2012 originó un segundo periodo de especial sensibilidad. El epicentro de las turbulencias fue la reforma aprobada por Wade para suprimir la segunda ronda de las elecciones presidenciales, algo que favorecía su reelección. Esto se unió al descontento por haberse presentado a un tercer mandato presidencial, pese a que él mismo había aprobado años atrás el establecimiento de un límite de dos legislaturas<sup>(1)</sup>.

(1) La tercera candidatura contó con el respaldo previo del Consejo Constitucional, que consideró que el primero de los mandatos no computaba por haberse iniciado antes de la reforma constitucional.

El rechazo a la perpetuación en el poder de Wade y su entorno se materializó en manifestaciones multitudinarias -y prácticamente diarias- durante el mes previo a las elecciones<sup>(2)</sup>. En paralelo al debilitamiento del presidente, los partidarios de la oposición se aunaron en una gran coalición, denominada Benoo Bokk Yakaar y liderada por el antiguo primer ministro Macky Sall<sup>(3)</sup>.

El descontento de parte de la población y la unión de la oposición propiciaron que, finalmente, Sall lograra la mayoría en los comicios, con el 65,8% de los votos. Esta victoria supuso la segunda alternancia en el gobierno senegalés. Nuevamente, el relevo se realizó sin grandes sobresaltos.

## NUEVO GOBIERNO, NUEVO RUMBO

POBLACIÓN	15,4 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	950 \$
EXTENSIÓN	196.190 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	REP. PRESIDENCIAL
CORRUPCIÓN	64/175
DOING BUSINESS	140/190

Hasta el momento el Presidente Sall ha ejercido una política relativamente pragmática, que se ha distanciado del modelo con tintes autocráticos de su predecesor. El pasado año se aprobó, mediante referéndum, un paquete de reformas que, sobre el papel, entraña una mayor apertura del sistema democrático y establece barreras a la perpetuación en el poder. Entre otras cuestiones, se reforzaron las competencias de la

Asamblea Nacional y del Tribunal Constitucional; se intensificó el grado de descentralización de la administración; se eliminó el veto de participación en los comicios de candidatos independientes; y se aprobó el recorte de la duración de las legislaturas de siete a cinco años, con un límite de dos mandatos<sup>(4)</sup>.

El rumbo tomado por el actual gobierno se refleja en la mejora en el índice de gobernanza, elaborado por el Banco Mundial. El avance ha sido especialmente significativo en las variables de rendición de cuentas y control de la corrupción. Cabe señalar que Dakar supera en todos los indicadores al promedio del continente africano.

Similar diagnóstico se desprende de la evolución del Índice de Transparencia. Desde 2011 Dakar ha avanzado del puesto 112 al 64, de un total de 176 países, lo que le sitúa en la primera mitad de la clasificación.

Si bien la evolución de estos indicadores pone de manifiesto la correcta deriva del marco político, no se pueden obviar algunos hechos controvertidos que se achacan al presidente. Uno de ellos es la adjudicación, en 2012, de los derechos de exploración de áreas de hidrocarburos a la compañía dirigida por su hermano. Otro es el arresto a principios de año del alcalde de Dakar, Khalifa Sall (no tiene relación con el presidente). Su detención obedeció a la investigación por parte de la justicia senegalesa de posibles delitos de malversación de fondos públicos. Desde entonces, se encuentra

- 
- (2) Además, se desconfiaba de que la verdadera pretensión de Wade fuera traspasar el poder a su hijo una vez que lograra la victoria electoral.
  - (3) Sall fue primer ministro del gobierno de Wade entre 2004 y 2007. Los pilares de la coalición Benoo Bokk Yakaar fueron el Partido Socialista y el partido fundado por Sall, la Alianza por la República (APR).
  - (4) La oposición criticó que el retraso en la aprobación de la reforma favoreció que, finalmente, el recorte de la duración de los mandatos no se aplicase a la presente legislatura, sino que entrará en vigor a partir de 2019.

detenido a la espera de juicio. Este caso es polémico debido a que Khalifa Sall, antiguo miembro del Partido Socialista, había destacado en el ecosistema político por su posición crítica con el Jefe del Estado. Además, el progresivo aumento de su popularidad en los últimos tiempos le había consolidado como un claro candidato para las elecciones de 2019. Por estas razones, sus seguidores defienden que el proceso judicial abierto contra él es una maniobra del presidente para apartarle del ámbito político y, en definitiva, “asegurar” sus opciones de reelección<sup>(5)</sup>. A la espera de la celebración del juicio, sus partidarios han intensificado las movilizaciones en favor de su liberación.

**Evolución en el índice de gobernanza**



**Índice de gobernanza de la región**



Fuente: Banco Mundial

En el ámbito económico, la política del gobierno también se ha caracterizado por su pragmatismo. El eje de la legislatura es el ambicioso Plan Senegal Emergente (PSE), puesto en marcha en 2014, que incluye numerosas actuaciones para mitigar algunas de las deficiencias estructurales que padece el país. La ejecución de los proyectos de infraestructuras, como se comentará más adelante, ha alimentado un círculo virtuoso en la economía que se ha traducido en una notable aceleración del ritmo de crecimiento. Aparte de dichos proyectos, también se han aprobado medidas de carácter social, como la implantación de la sanidad gratuita para los menores de cinco años y el recorte del 10% de los costes de la electricidad.

Las reformas emprendidas y el buen momento de la economía explican, en buena medida, el elevado apoyo del electorado al presidente, a tenor del resultado de las elecciones legislativas del pasado julio. La coalición del partido del gobierno logró cerca del 49% de los votos y 125 de un total

(5) Dakar, donde Khalifa Sall tiene una notable influencia, aglutina cerca del 25% del electorado, por lo que juega un papel fundamental en el resultado final de las elecciones.

de 165 escaños, lo que le otorga una posición cómoda en la cámara legislativa<sup>(6)</sup>. En segunda posición se situó el nonagenario ex presidente Wade, con apenas 19 asientos.

Así pues, las probabilidades de reelección del presidente Macky Sall son bastante elevadas. Además, la participación de los líderes de los dos principales partidos de oposición es incierta, debido a los litigios con la justicia senegalesa. El primer caso es el de Khalifa Sall, a la espera de juicio. El segundo aspirante es Karim Wade, hijo del otrora presidente y candidato a suceder a su padre al frente del Partido Democrático Senegalés. En 2013 Karim Wade fue condenado a seis años de cárcel y más de 200 mill.€ de multa por enriquecimiento ilícito. A pesar de lograr la libertad en 2016, gracias a un decreto del presidente Sall, sus antecedentes le impiden postularse como candidato a las elecciones.

En definitiva, Macky Sall reúne numerosos elementos que respaldan sus opciones en las próximas elecciones presidenciales: dinamismo de la economía, amplia mayoría en la cámara parlamentaria y una oposición debilitada. No obstante, el mandatario tendrá que hacer frente a diversos desafíos, dentro y fuera del gobierno. En el primero de los casos, tendrá que asegurar el apoyo de su principal socio de la coalición, el Partido Socialista. Aunque cuenta con el respaldo del líder del PS, varios segmentos de la organización se muestran contrarios a mantener la alianza en las próximas elecciones. En el segundo, cabe considerar el riesgo de que el proceso judicial contra el alcalde de Dakar acabe convirtiéndose en un catalizador de protestas contra el gobierno.

## **CAMINANDO HACIA LA PAZ**

---

Aunque Senegal representa una isla de estabilidad en el contexto africano, alberga uno de los conflictos más longevos del continente: el de la región de Casamance, al sur del país. Las raíces del enfrentamiento se remontan a la época colonial: las autoridades francesas se apoyaron en la etnia wolof, del norte, para controlar los episodios de rebeldía en la región de Casamance, mayoritariamente de etnia diola. El nacimiento de Senegal como país independiente no introdujo nuevos aires de conciliación; al contrario, el reparto de tierras en favor de los ciudadanos del norte exacerbó el sentimiento de discriminación por parte de la etnia diola.

El estallido oficial del conflicto se inició en los años 80, cuando tuvieron lugar los primeros enfrentamientos entre las milicias de Casamance (que reclamaban la independencia) y las fuerzas de orden público. Pese a ser una guerra de baja intensidad (más bien una guerra de guerrillas, con ataques esporádicos a posiciones del ejército, secuestros, colocación de minas, ataques a instalaciones oficiales, etc.), los episodios de violencia en estos más de 30 años se han saldado con

---

(6) La obtención del 75% de los escaños, a pesar de contar con algo menos de la mitad de los votos, obedece al amplio universo electoral del país, en el que participan numerosas listas minoritarias que no alcanzan el apoyo suficiente para lograr un asiento. En total concurrieron 47 listas electorales, de las que solo 14 lograron representación parlamentaria. En esta ocasión los comicios estuvieron marcados por numerosas irregularidades, debido a las deficiencias en la organización del proceso. La implantación del sistema de acreditación mediante carnets biométricos provocó un notable desorden, ya que cerca del 30% de los carnets no fueron entregados a tiempo. Los observadores internacionales señalaron que, pese a todo, el resultado fue fidedigno.

más de 5.000 fallecidos. La división geográfica de Senegal en dos mitades, separadas por la vecina Gambia, ha dificultado aún más el acercamiento entre el norte y el sur<sup>(7)</sup>.

El conflicto continúa enquistado; sin embargo, se han producido avances significativos en los últimos años, a raíz de las medidas adoptadas por el nuevo gobierno. Estas actuaciones se han dirigido, por un lado, a la apertura de un marco de negociación, con el apoyo de mediadores internacionales (principalmente la Comunidad de San Egidio) y, por otro lado, a la revitalización de la economía de la región; es decir, el progreso como herramienta para estrechar lazos. Sall lanzó en 2014 el plan Casamance, Polo de Desarrollo, que incluye, principalmente, proyectos de inversión (con el respaldo de los donantes internacionales) para la mejora de las deficientes infraestructuras de transporte y comunicación<sup>(8)</sup>. Asimismo, ha designado la región como “zona turística de interés nacional”, lo que conlleva una serie de beneficios fiscales, con el objetivo de atraer la inversión extranjera. Este plan de estímulo fue el detonante para que una de las tres principales milicias rebeldes de Casamance declarase el alto el fuego unilateral en 2014.



A la mejora de la situación ha contribuido recientemente un elemento externo: la derrota electoral, el pasado año, del ya ex presidente de Gambia, Yahya Jammeh. El mandatario gambiano, como estrategia para debilitar al gobierno senegalés, apoyó a los grupos armados de Casamance, “permitiendo” los movimientos de guerrilleros, armas, y madera por la frontera<sup>(9)</sup>. En cambio, el nuevo presidente, Adama Barrow, está alineado con el gobierno de Dakar, lo que ha debilitado la posición de las milicias.

En conjunto, la situación ha mejorado notablemente, y apenas se han producido altercados en los últimos cinco años; todo ello invita a una posición más optimista; sin embargo, no se pueden obviar los obstáculos que dificultan alcanzar una solución definitiva. El primer lugar, la disparidad de intereses de ambos bandos: el leitmotiv de los grupos armados es la independencia, algo que las

- 
- (7) Esta particularidad geográfica obedece al reparto establecido entre Francia y Reino Unido en el Tratado de Versalles, en 1783. Dicho acuerdo otorgó a Reino Unido el territorio circunscrito al río Gambia y a Francia el control sobre las plazas del río Senegal. Esta distribución fue el germen del nacimiento posterior de dos países independientes: Senegal y, justo en medio, Gambia.
- (8) Los esfuerzos de Dakar en la mejora de las infraestructuras de transporte se extienden también a proyectos en Gambia, que constituye el principal cuello de botella. Las opciones de los senegaleses para ir de la capital, Dakar, a la ciudad sureña de Ziguinchor -separados por menos de 270 km-, son: o bien bordear la frontera con Gambia, lo que aumenta en 400 km el recorrido, o bien atravesar el río Gambia mediante transbordadores, lo que puede requerir entre 10 y 15 horas, debido a la congestión del tráfico y al escaso número de embarcaciones. Por ello, uno de los principales proyectos es la construcción, iniciada en 2015, del puente “transgambiano” para comunicar ambas orillas. La definición “tender puentes” como sinónimo de acercamiento no puede tener un significado más descriptivo en este caso.
- (9) La comercialización de madera constituye una de las principales vías de financiación de las milicias.

autoridades de Dakar no se plantean negociar. En segundo término, el gobierno, hasta ahora, únicamente ha negociado con uno de los tres grupos armados, lo que limita el alcance de cualquier acuerdo. Por último, no resultará sencilla la negociación de la amnistía de las milicias y su posterior integración en la vida civil. Por todo ello, la solución definitiva sigue siendo, a día de hoy, muy compleja.

## RELACIONES EXTERIORES

---

Tradicionalmente Senegal ha sido el segundo país por importancia de la otrora África Occidental Francesa (AOF), después de Costa de Marfil<sup>(10)</sup>. Dakar mantiene un elevado grado de integración regional. Es miembro de la UEMOA (Unión Económica y Monetaria de África Occidental) y de la CEDEAO (Comunidad de los Estados de África Occidental). La pertenencia al UEMOA implica una política comercial común entre los países del bloque y, desde 2002, el establecimiento de un Arancel Exterior Común (TEC). Asimismo, las distintas economías comparten la misma moneda (el Franco CFA), y delegan las competencias en materia de política monetaria y de supervisión bancaria en el Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO).

La CEDEAO y, especialmente, Senegal, tuvieron un papel determinante en la solución de la crisis de Gambia a principios de este año. La presión política y militar que ejercieron fue esencial para que el antiguo presidente gambiano, Yahya Jammeh, respetase el resultado de las elecciones y facilitase el traspaso de poder a Adama Barrow, ganador de los comicios<sup>(11)</sup>.

Por otra parte, Senegal mantiene un estrecho vínculo con Francia, la antigua metrópoli. El país galo es el principal socio comercial y donante. Las relaciones con la UE también son cercanas, enmarcadas en el Acuerdo de Partenariado ACP-UE (firmado en Cotonou en junio de 2000), que establece un régimen comercial más favorable.

Cabe destacar, igualmente, la buena sintonía tanto con EEUU, como con los Organismos Internacionales. Senegal ha renovado de forma ininterrumpida desde 2007 el programa PSI (Policy Support Instrument), suscrito con el FMI, lo que ha constituido un ancla de confianza para la atracción de ayuda internacional, fundamental en la financiación del sector público.

Por último, en los últimos años se han intensificado los vínculos con países emergentes, como Sudáfrica, India, Brasil y, especialmente, China. Al igual que en otros muchos países africanos, las compañías chinas tienen un notable protagonismo en la financiación y ejecución de proyectos de infraestructuras.

---

(10) En 1904 Francia constituyó la federación de África Occidental Francesa, que aglutinaba las regiones bajo su control. Esta zona incluía los siguientes países: Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea, Mali, Níger, Mauritania y Senegal.

(11) Ante la negativa de Jammeh de abandonar el poder, contingentes militares de Senegal y Nigeria -previa autorización de la CEDEAO y del Consejo de Seguridad de la ONU- entraron el 19 de enero en territorio gambiano para deponer al presidente y facilitar el proceso de transición.

## 2. ECONOMÍA: EN LA DIRECCIÓN CORRECTA

- ➔ Economía de pequeño tamaño, frágil y muy dependiente de las remesas y de la ayuda internacional. La ausencia de hidrocarburos se ha traducido en un ritmo de crecimiento modesto, en comparación con el promedio de la región. Por el contrario, eso mismo ha favorecido el desarrollo de una economía relativamente diversificada, aunque el sector primario continúa teniendo un elevado protagonismo.
- ➔ La actual coyuntura es muy favorable, debido, en gran medida, al denominado Plan Senegal Emergente (PSE). Este ambicioso plan transversal incluye proyectos en prácticamente todos los sectores de la economía, y está actuando como un motor de crecimiento. Además, al ser importador de petróleo, el país se ha beneficiado del desplome de los precios. Senegal está creciendo por encima del 6% desde el 2015, algo inusual en las últimas décadas.
- ➔ Para los próximos años las estimaciones son optimistas, con un crecimiento anual en torno al 6-7% para el periodo 2018-20. Aparte del impacto del PSE, el comienzo de la extracción de hidrocarburos previsto para el próximo lustro podría constituir un segundo pilar de crecimiento a largo plazo.
- ➔ Ausencia de presiones inflacionista gracias, en gran parte, a la pertenencia al Franco CFA, lo que ha constituido un eje de estabilidad en el tipo de cambio y en los precios.

### ECONOMÍA PEQUEÑA, FRÁGIL, PERO DIVERSIFICADA

Si el marco político de Senegal es una excepcionalidad en el contexto africano, la estructura económica también difiere de la existente en buena parte de los países de la región. Dakar carece, a diferencia de otras naciones, de grandes reservas de hidrocarburos. La ausencia de este pilar de riqueza se ha traducido en un ritmo de crecimiento del PIB desde el año 2000 más discreto en comparación con el promedio de la región de África Subsahariana.

En consecuencia, Senegal es una economía de pequeño tamaño (14.716 mill.\$) y de renta baja (950 \$ per cápita). La fotografía, a día de hoy, muestra severos síntomas de un país en desarrollo: cerca del 40% de la población vive por debajo del umbral de la pobreza; la economía informal representa el 60% del total; y, además, existe una elevada dependencia de los flujos de remesas, donaciones, y ayuda internacional.

En el lado positivo, Senegal ha desarrollado una estructura económica relativamente bien diversificada, aunque el sector primario continúa siendo uno de los principales componentes del PIB, con cerca del 19% del total, y emplea a más del 70% de la población. En él destacan los alimentos (mijo, sorgo, maíz, cacahuate), la pesca, y el algodón. En buena parte se trata de plantaciones escasamente modernizadas y cuya producción depende notablemente de las condiciones atmosféricas, lo que añade un fuerte componente de volatilidad.

La industria representa en torno al 23% del PIB, un porcentaje destacable en el ámbito africano. Está compuesta, en su mayoría, por subsectores de bajo valor añadido vinculados a la minería, (oro, hierro, mármol), la agroindustria y la industria química (fosfatos). Por último, la contribución de los servicios se encuentra próxima al 58% del PIB. Destacan el comercio, las telecomunicaciones, el transporte, los servicios financieros y, cada vez más, el turismo.

Por otra parte, cabe destacar el favorable clima de inversión, sustentado en la estabilidad política y en una política económica relativamente abierta al exterior -sin obviar que el grado de intervención del Estado sigue siendo notable, como ocurre en buena parte de los países en desarrollo-(12). Este marco favorable para la actividad económica ha consolidado a Senegal como una puerta de entrada a otros países de África Occidental, especialmente a aquellos sin salida al mar.

Por el contrario, sigue habiendo notables deficiencias estructurales que lastran el crecimiento. Entre ellas destacan el enmarañado sistema burocrático, el déficit energético y la carencia de infraestructuras. Todo ello se refleja en el pobre desempeño del país en el ranking Doing Business: aunque ha avanzado posiciones en los últimos ejercicios, Senegal se sitúa en el puesto 140 de un total de 190 países. La valoración de algunas variables, como el pago de impuestos, el acceso al crédito, el cumplimiento de los contratos y la obtención de los permisos de construcción, se sitúa en la parte más baja de la clasificación.

## CONSTRUYENDO LOS PILARES DEL FUTURO

Como se ha comentado, Senegal ha registrado históricamente un crecimiento relativamente moderado; sin embargo, desde 2015 se ha acelerado por encima del 6% anual y, además, se ha mantenido relativamente estable, a diferencia del habitual comportamiento en forma de sierra, como consecuencia del protagonismo del sector agrícola y su exposición a las precipitaciones.

PIB (mill.\$)	14.716
CRECIMIENTO PIB	6,7%
INFLACIÓN	2,1%
SALDO FISCAL	-4,2%
SALDO POR C/C	-5,3%

Datos a 2016

El epicentro de este elevado -y sostenido- dinamismo ha sido el ambicioso plan transversal, denominado Plan Senegal Emergente (PSE), diseñado en 2014. El PSE incluye actuaciones en prácticamente la totalidad de los sectores (minería, transporte, agricultura, turismo, sanidad, educación, etc.). Los proyectos resultan, aparentemente, razonables, ya que se orientan a mitigar algunas de las debilidades estructurales del país.

El importe de los diversos proyectos asciende a alrededor de 15.000 mill.\$, cifra equivalente al tamaño de la propia economía. Se estima que algo más de la mitad de la financiación necesaria será aportada por el Estado, y la parte restante, por la combinación de donaciones, capital privado, y acuerdos público-privados (PPP). Numerosos proyectos ya se encuentran en una fase avanzada de ejecución; sin embargo, cabe advertir que, dada la envergadura financiera y técnica del plan, resultará complejo acometer todas las actuaciones previstas.

En cualquier caso, la implantación del PSE está actuando como un motor de crecimiento que ha estimulado de forma directa la actividad en sectores como la construcción y la industria y, en segunda derivada, el consumo privado. Por otra parte, los proyectos ya terminados han contribuido a reducir las deficiencias estructurales (véase la instalación de plantas de energía solar el pasado año). En definitiva, el PSE está construyendo un círculo virtuoso en la economía.

(12) Como ejemplo, el principal puerto del país, el de Dakar, se privatizó hace unos años. También hay presencia de empresas foráneas en la gestión de infraestructuras aéreas.

Todo ello ha coincidido con otros factores internos, como el buen comportamiento de la agricultura y el aumento de la producción del sector minero. Asimismo, al ser importador de petróleo, el desplome de los precios, a partir de la segunda mitad de 2014, ha tenido un impacto positivo.

En consecuencia, el PIB aumentó por encima del 6,7% en 2016, con todos los componentes de la actividad económica creciendo de forma simultánea. En el presente ejercicio se está manteniendo la tendencia; el PIB podría aumentar un 6,8%, hasta los 16.057 mill.\$, en 2017. Cabe destacar que dicho ritmo de crecimiento es de los más altos del continente africano, lo que ha invertido el tradicional patrón. Así, por primera vez en la última década Senegal está creciendo a un ritmo superior al del promedio de África Subsahariana. Las perspectivas para los próximos años también son favorables. Las estimaciones apuntan a un crecimiento cercano al 7% anual en el periodo 2018-2020.

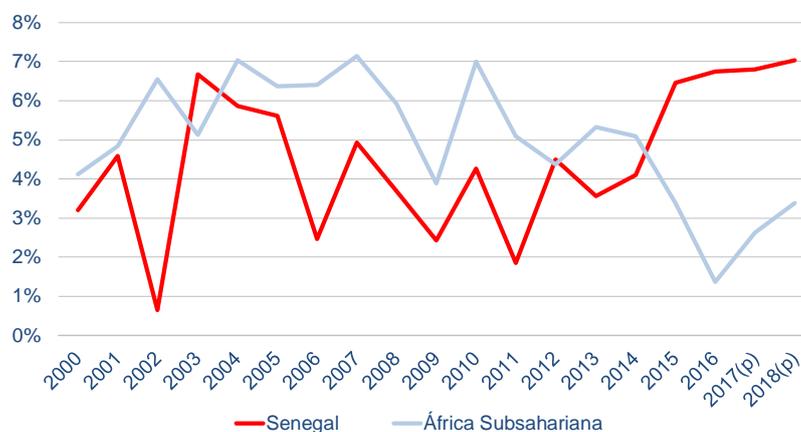
Contribución al crecimiento del PIB (%)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Así pues, Senegal está atravesando uno de los mejores periodos económicos desde la independencia. No obstante, no hay que obviar que, a día de hoy, sigue siendo un país frágil. La prolongación a medio plazo de este robusto ritmo de crecimiento será más compleja, y dependerá en buena parte de la velocidad de ejecución del PSE y del impacto real de las medidas. La corrección del déficit de infraestructuras y la escasez energética se trasladará con relativa rapidez a los sectores económicos; de igual forma, la modernización de algunos sectores escasamente desarrollados, como la agricultura, debería impulsar significativamente su crecimiento. Sin embargo, a largo plazo el mayor desafío lo constituye la integración de la actividad informal en el sistema, y el trasvase de capital humano desde el sector agrícola (emplea al 70% de la población) a sectores de mayor valor añadido.

Comparativa ritmo de crecimiento del PIB real



Fuente: FMI

### PLAN SENEGAL EMERGENTE

Los ejes estratégicos de la política económica tienen como objetivo último que Senegal acceda al estatus de país emergente en 2035. El PSE se diseñó en torno a tres pilares: la transformación estructural de la economía y el crecimiento (66,5% de los fondos); la promoción del capital humano, la protección social y el desarrollo sostenible (26% del total); y el buen gobierno, seguridad y eficiencia de las instituciones (7,5%).

Dentro del PSE se distingue una estrategia a corto-medio plazo, denominada Plan de Acción Prioritaria (PAP). El PAP engloba alrededor de 137 proyectos en sectores considerados prioritarios, como las infraestructuras, energía, turismo, transporte, agricultura, educación y sanidad, cuya implantación está prevista en el periodo 2014-2018. De todos ellos, 18 actuaciones se consideran de especial interés:

- Transporte: construcción del puerto de Kaolack y el tranvía de Dakar.
- Minería: desarrollo de infraestructuras ferroviarias y portuarias para la explotación de minas de hierro.
- Educación: segunda universidad pública de Dakar; red de institutos de enseñanza superior profesional; red de residencias universitarias; creación de la “ciudad del saber” (zona de estudios universitarios e investigación).
- Sanidad: nuevo centro hospitalario y centro de investigación contra el cáncer.
- Agricultura: modernización de centros de ganadería y plantaciones agrícolas; creación de corredores de cereales; construcción de una desaladora.
- Turismo: desarrollo de zonas turísticas en Joal Finio, Mbodiène y Pointe Sarène.
- Servicios: creación de una zona especial de negocios.

Aparte de los proyectos prioritarios, cabe destacar también otras actuaciones de gran envergadura, como el ferrocarril de Dakar a Bamako (Mali), la ampliación del aeropuerto de Dakar y los proyectos de energía solar y eólica.

## HIDROCARBUROS: ¿FUTURA BENDICIÓN O MALDICIÓN?

Junto al PSE, otro elemento se ha erigido como potencial pilar de crecimiento a largo plazo: los hidrocarburos. En el caso del gas natural, la compañía norteamericana Kosmos Energy está analizando la viabilidad de una reserva que se estima en 50 toneladas de pies cúbicos. El proyecto plantea dos problemas fundamentales: la dificultad técnica de construir un gasoducto a través del Sahara y, quizá, lo más relevante, la complejidad legal, al estar las reservas localizadas en la frontera con Mauritania. Probablemente, en el futuro se llegue a un acuerdo que establezca un esquema de reparto del 50% para cada uno de los dos países y el desarrollo de una plataforma de gas natural licuado. Las negociaciones entre Dakar y Nuakchot se encuentran en una fase incipiente, por lo que la posibilidad de que Senegal se convierta a corto plazo en un productor de gas es, de momento, incierta.

En cambio, el comienzo de la extracción de petróleo sí parece factible en los próximos años. La compañía británica Cairn Energy está liderando el proyecto para explotar, aparentemente a partir de 2021, las reservas de crudo descubiertas en 2014. Los estudios de la empresa estiman que los barriles recuperables podrían alcanzar los 2.700-3.200 millones, con un coste de extracción cercano a 35 \$ el barril.

A partir de las estimaciones de la propia empresa, resulta interesante hacer una simulación acerca de la producción de petróleo que podría alcanzar Senegal a medio plazo. Asumiendo una vida media de veinte años de los pozos, el volumen de extracción máximo se sitúa en unos 340.000 b/d. Aunque esta cifra se encontraría lejos de los datos de Angola y Nigeria, los principales productores africanos, con una producción de 1,7-2 mill.b/d, superaría al resto de los tradicionales países exportadores de la región, como Gabón, Ghana, República del Congo y Camerún (que producen entre 100.000-300.000 b/d).

Si se cumplen estas estimaciones, los hidrocarburos constituirían un auténtico vector de transformación para la economía senegalesa y representarían una importante línea de ingresos del Estado; sin embargo, al mismo tiempo, entrañan riesgo de que la irrupción de la actividad petrolífera pueda afectar negativamente al resto de sectores y, en definitiva, de que Senegal engendre los mismos problemas que adolecen otros países mono exportadores. En cualquier caso, es pronto para comprobar si las previsiones -tanto de reservas como de umbral de rentabilidad- de Cairn Energy son realistas, por lo que deben tomarse con cautela.

## FRANCO CFA COMO PILAR ESENCIAL DE ESTABILIDAD

---

El dinamismo de la economía ha estado acompañado de una tasa de inflación reducida, próxima al 2%, tanto en 2016 como en el presente ejercicio, y se prevé que la tendencia se mantenga en los próximos años. Al ser un país importador de petróleo, la caída de los precios ha suavizado las presiones inflacionistas. No obstante, cabe destacar que Senegal no sufre, a diferencia de otros países de la región, de un problema estructural de inflación. El promedio de variación de precios de la región de África Subsahariana desde el año 2000 supera el 10% anual, muy lejos del 2% registrado en Senegal.

La principal razón reside en la pertenencia a la Unión Económica y Monetaria de África Occidental<sup>(13)</sup>. El funcionamiento de esta comunidad se instrumenta de una forma similar a la eurozona. Los distintos participantes delegan en el Banco Central de Estados de África Occidental (BCEAO) las competencias en la política 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 se comprometía a 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 prácticamente invariable en torno a 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 central recortó los tipos en 25 puntos básicos, hasta el 2,5%.

---

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

En definitiva, el pragmatismo de la política aplicada por el BCEAO, y la estabilidad del Franco CFA han constituido un elemento fundamental para mantener en niveles reducidos las presiones inflacionistas.

## SISTEMA FINANCIERO

---

El sector bancario está altamente concentrado: 4 de las 26 entidades aglutinan el 60% de los activos (todas ellas son de capital extranjero<sup>(14)</sup>). En líneas generales, el sector se encuentra poco desarrollado. El nivel de bancarización es reducido, por debajo del 20%. En este sentido, las elevadas comisiones asociadas al mantenimiento de cuentas y al uso de tarjetas desincentiva la expansión de la actividad bancaria. Así pues, a excepción de la capital, Dakar, el pago con tarjeta apenas está extendido. En cambio, sí se está produciendo un importante aumento del pago a través de teléfonos móviles, un instrumento financiero ya consolidado en otros países africanos, como Kenia.

La cartera crediticia corresponde, en su mayoría, a operaciones con grandes corporaciones. Por el contrario, el acceso a la financiación por parte de las pymes es muy limitado, algo que se refleja en el pobre desempeño en la variable de “acceso al crédito” medida en el ranking Doing Business (puesto 142 de 190).

La salud del sector bancario es, en general, aceptable. Aunque el ratio de solvencia del conjunto de las entidades descendió en 2016 hasta el 14,8%, continúa estando bastante por encima del 8% mínimo exigido en la normativa de Basilea III<sup>(15)</sup>. También es buena la posición de liquidez. La proporción de activos líquidos en relación al volumen de depósitos está próxima al 90%, una cifra elevada. Esto se explica, en parte, por el protagonismo de los préstamos a corto, que representan la mitad de la cartera crediticia. Sin embargo, cabe destacar una de las principales vulnerabilidades del sector: el ratio de morosidad. Aunque bajó un punto porcentual el pasado año, sigue en niveles elevados, en torno al 17%.

---

(14) CBAO, filial del grupo marroquí Attijariwafa; la filial del grupo francés Société Générale; BICIS, perteneciente al grupo galo BNP Paribas; y Eobank, de capital sudafricano y qatari.

(15) No obstante, algunas entidades presentan ciertas fragilidades. El FMI alertó de que el capital de dos bancos no alcanzaba el mínimo requerido en la normativa. No hay constancia de la existencia de planes de contingencia o de recapitalización para dichos bancos.

### 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 ha sido relativamente prudente: las autoridades han combinado el aumento de la inversión con una política de contención de los gastos corrientes. Las reformas en el marco tributario y el fuerte crecimiento económico han permitido reducir ligeramente el déficit, hasta el 4% del PIB. Sin embargo, el desajuste en otras instituciones públicas ha agravado las necesidades de financiación del sector público.
- ➔ Las estimaciones para los próximos años apuntan a un paulatino descenso de los desequilibrios, sustentado en el dinamismo de la economía y en la mayor 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.

El sistema fiscal se encuentra, en líneas generales, poco desarrollado. No obstante, la recaudación fiscal se ha situado, tradicionalmente, en torno al 20% del PIB, un nivel respetable teniendo en cuenta que la actividad informal supera el 60% de la economía. Aparte de los ingresos tributarios, las donaciones (equivalentes al 2,5% del PIB) han jugado un papel fundamental en la contención del desequilibrio fiscal.

En los últimos años la recaudación del Estado ha mantenido una tendencia ascendente, impulsada por el buen comportamiento de la economía y las reformas emprendidas en el marco tributario (aumento de la base fiscal y revisión del sistema de excepciones). Además, la subasta de licencias de telecomunicaciones 4G constituyó un ingreso extra en el pasado ejercicio. En total, los recursos del ejecutivo en 2016 crecieron dos puntos porcentuales, hasta el 26,8% del PIB.

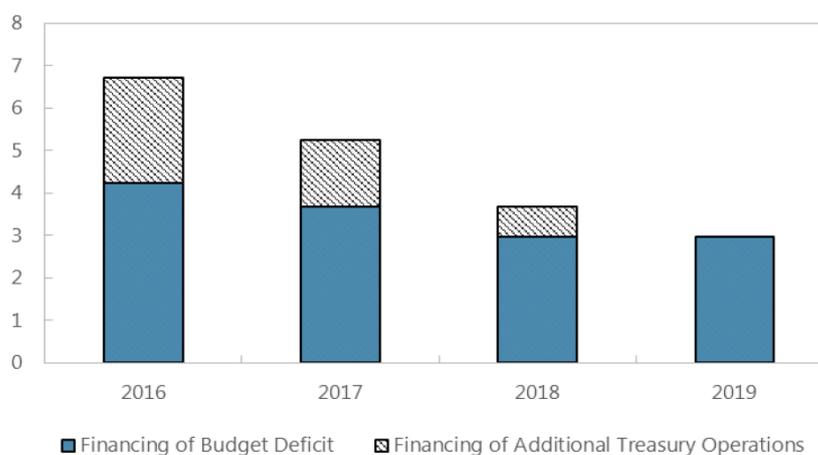
Por el lado de los gastos, los fondos destinados a la inversión son la principal partida de los presupuestos, en torno a una tercera parte del total. En segundo lugar se encuentran los salarios (25% del gasto). En los últimos ejercicios el gobierno ha aplicado una política de contención del gasto corriente, especialmente en la partida de salarios. Esto, junto con el descenso de los subsidios a los combustibles ha permitido liberar recursos para el desarrollo del mencionado PSE. En su conjunto, el volumen de gasto del Estado se ha incrementado ligeramente en los últimos años, aunque a un ritmo inferior al de los ingresos.

Así pues, el incremento más pronunciado de los ingresos se ha traducido en una ligera corrección del déficit, hasta el 4,2% del PIB en 2016. Para los próximos años las previsiones apuntan a que continúe disminuyendo este desequilibrio, gracias, de nuevo, a la profundización de la reforma fiscal, la contención del gasto corriente y la fuerte expansión de la economía. Para 2017 se prevé un déficit del 3,7% del PIB y, para el periodo 2018-2020, se espera que el saldo negativo se reduzca al 3%.

Por tanto, el déficit del gobierno central no es excesivamente elevado; sin embargo, las necesidades de financiación del soberano se han agravado como consecuencia del desequilibrio en otras instituciones públicas, como la empresa estatal de correos y el fondo de pensiones. En ambos casos, el Tesoro tuvo que inyectar fondos ante el desvío en las cuentas. Asimismo, se produjo un desajuste,

mayor de lo previsto en las denominadas “comptes de dépôt”, partidas presupuestarias no efectuadas en años anteriores que se contabilizan como pasivos internos. Todo ello elevó las necesidades de financiación del Estado a alrededor del 7% del PIB en 2016. El FMI espera que las aportaciones de la hacienda senegalesa a estas partidas disminuyan progresivamente, de tal forma que desaparezcan para el ejercicio 2019. Estas previsiones se basan en las reformas planteadas por el gobierno en colaboración con el FMI. Dichas reformas incluyen cambios organizativos y estructurales en la compañía postal -las autoridades senegalesas han solicitado la asesoría del Banco Mundial-; el aumento a partir de 2018 de la aportación de los trabajadores al fondo de pensiones del 35 al 38%; y, por último, el endurecimiento de las condiciones de uso de los fondos no utilizados en los ejercicios previos.

**Necesidades de financiación del sector público (% PIB)**



Fuente: FMI

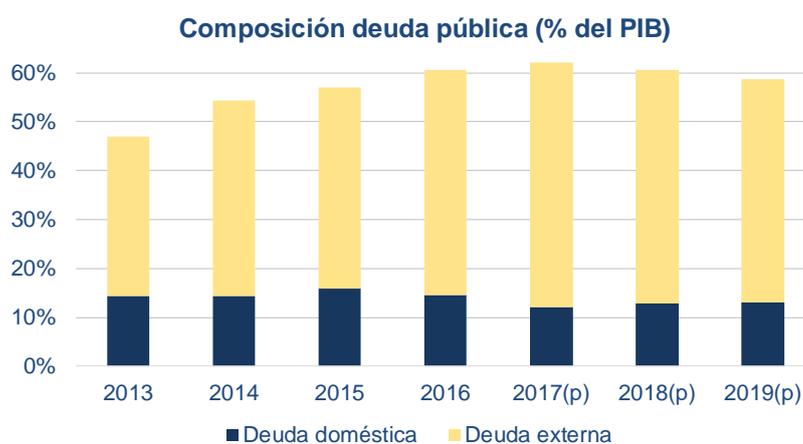
Desde que se culminase el proceso de condonación de la deuda en el marco de la iniciativa HIPC, en 2005, el volumen de endeudamiento se ha incrementado progresivamente, como consecuencia del crónico desequilibrio fiscal. No obstante, el ritmo ha sido relativamente moderado, suavizado por la sólida expansión del PIB. En 2016 el monto de las obligaciones aumentó hasta el 60,6% del PIB, un nivel que comienza a ser algo elevado.

Las estimaciones del FMI apuntan a un nuevo incremento en 2017, hasta el 62,1% del PIB. A partir de entonces, se prevé que vaya disminuyendo (en términos de PIB), gracias a la paulatina corrección del déficit público y la prolongación del actual ciclo económico. Así, se estima que el endeudamiento descenderá al 58,7% del PIB en 2019. Estas previsiones, son, quizá, algo optimistas, teniendo en cuenta las elevadas necesidades de financiación asociadas al PSE y el riesgo de que los desequilibrios fuera de presupuestos, comentado anteriormente, no se corrijan al ritmo esperado. Por ello, no se puede descartar la posibilidad de que el ratio de endeudamiento respecto al PIB mantenga la actual tendencia ascendente.

Como se ha dicho, el volumen de la deuda se encuentra ya en niveles algo elevados, cerca del límite establecido por la UEMOA (70% del PIB). Sin embargo, cabe matizar que más de una tercera parte está contraída con entidades multilaterales en términos concesionales. En este sentido, resulta

fundamental, para la captación de donaciones, el correcto cumplimiento de los programas suscritos con el Fondo. Desde 2007 el país africano ha renovado sucesivamente el PSI (Policy Support Instrument)<sup>(16)</sup>.

Para financiar parte del déficit Senegal acudió recientemente a los mercados internacionales. La emisión de eurobonos, por valor de 1.100 mill.\$ y con vencimiento a 16 años, se realizó a un tipo de interés del 6,25%, por debajo de lo inicialmente previsto. La buena acogida de la emisión reflejó, en cierta medida, una percepción favorable de la comunidad inversora acerca de la solvencia de las cuentas públicas<sup>(17)</sup>.



Fuente: FMI

Pocas semanas antes de la emisión de eurobonos Moody's actualizó el rating de Senegal, mejorando la clasificación a Ba3, tres escalones por debajo del grado de inversión. Por su parte, S&P mantiene desde hace años al país en B+, cuatro peldaños por debajo del rating considerado como inversión. En comparación con las economías del entorno, el rating de Senegal se sitúa en el mismo rango que el de Costa de Marfil y, por encima de otros, como Ghana y Camerún.

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

(16) El PSI ofrece a los países de bajo ingreso que no desean -o no necesitan- asistencia financiera obtener asesoramiento y respaldo del FMI sin suscribir un acuerdo de crédito. El pasado julio Senegal renovó por un año más el programa.

(17) Evidentemente, la baja rentabilidad en los mercados financieros occidentales favorece la demanda de los eurobonos de países emergentes, con un tipo de interés notablemente más alto.

En definitiva, a pesar del aumento del volumen de la deuda, el protagonismo de la financiación multilateral (FMI, Banco Mundial, Banco Africano de Desarrollo) facilita notablemente el cumplimiento de las obligaciones. Así pues, el riesgo de insolvencia del soberano es relativamente moderado. A medio plazo cabe advertir, sin embargo, de que el aumento del endeudamiento intensificará la disyuntiva de las autoridades entre la priorización del PSE o la sostenibilidad de la deuda. Por tanto, existe el riesgo de que el desarrollo simultáneo de numerosos proyectos -pese a ser positivos para la economía- incremente el volumen de la deuda hasta niveles insostenibles. En este sentido, la renovación en los próximos años de los acuerdos con el FMI será especialmente importante de cara a la disciplina fiscal.

## 4. BALANZA DE PAGOS

- ➔ A diferencia de otros países, las exportaciones de Senegal no presentan un elevado grado de concentración, lo que reduce la sensibilidad ante potenciales shocks en el precio de las materias primas.
- ➔ Balanza comercial tradicionalmente deficitaria. El aumento de las exportaciones, unido al ligero descenso de las compras al exterior -favorecido por el desplome del precio del petróleo-, ha corregido algo el abultado desequilibrio comercial.
- ➔ Elevado protagonismo de las remesas; sin embargo, son insuficientes para equilibrar la balanza por cuenta corriente. En los últimos años el déficit ha descendido ligeramente, gracias a la mejora del saldo comercial. Las estimaciones apuntan a una estabilización en torno al 5-6% del PIB en los próximos años.
- ➔ El desequilibrio se ha financiado, en gran medida, mediante la ayuda internacional y la IED. 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. PAPEL FUNDAMENTAL DE LAS REMESAS Y DE LA AYUDA INTERNACIONAL**

La economía senegalesa se encuentra relativamente abierta al exterior, con un coeficiente de apertura superior al 55%. Senegal cuenta con una base exportadora moderadamente diversificada: después del oro, que representa el 13% de las ventas al exterior, el resto de sectores concentran cada uno de ellos menos del 10% de cuota. Las principales partidas corresponden a materias primas (oro, cemento, metales, petróleo refinado), que aglutinan una tercera parte de las ventas; sin embargo, también cobran protagonismo otros bienes, como los agrícolas, pesca y químicos. Cabe destacar, además, que, de los diez principales países clientes, la mitad corresponden a economías de la región, como Malí, Costa de Marfil, Gambia y Guinea Conakry.

Esta diversificación ha protegido a Senegal de grandes oscilaciones en las exportaciones, algo que sí han sufrido numerosos países africanos. De hecho, en los últimos años las exportaciones de Senegal han registrado un buen comportamiento. Si en la primera década de este siglo el volumen de bienes se mantuvo prácticamente plano, desde el año 2011 han crecido por encima del 10%

anual. Este aumento obedece, en buena medida, al incremento de la producción de minerales (circón), fosfatos, cemento, y de productos alimenticios. El pasado año las exportaciones se situaron alrededor de 2.800 mill.\$, y, en 2017 se espera que se incrementen ligeramente, por encima de 3.200 mill.\$. Las estimaciones para los siguientes años apuntan a una prolongación de la actual tendencia, con crecimientos por encima del 5% anual.

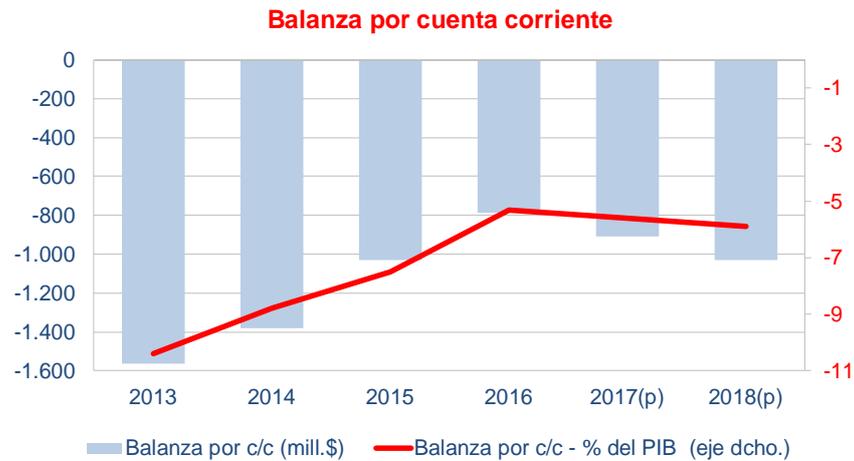
Pese a lo anterior, Senegal registra de forma habitual un abultado déficit comercial, como consecuencia de las necesidades de importación de petróleo, maquinaria e, incluso, alimentos básicos, como el arroz. El comportamiento en los últimos años se ha caracterizado por la convergencia de dos tendencias opuestas. Por un lado, el aumento de las importaciones vinculadas al PSE y, por otro lado, el descenso del valor de las compras al exterior como resultado del desplome de los precios del petróleo y de la caída de la importación de alimentos, esto último gracias al crecimiento de la producción local. En conjunto, el total de las compras al exterior ha descendido ligeramente y, el pasado año, se situó en 4.800 mill.\$. En 2017, la recuperación de los precios de los hidrocarburos y la ejecución del PSE favorecerán el crecimiento de las importaciones, (que ascenderán a unos 5.360 mill.\$). Con todo, el déficit comercial se ha corregido ligeramente, aunque se mantiene en un elevado 13% del PIB. Las previsiones para los próximos años apuntan a un crecimiento similar tanto de las importaciones como de las exportaciones, por lo que se espera que el desequilibrio en la balanza comercial se mantenga en niveles cercanos a los actuales.

Las balanzas de rentas y servicios también son deficitarias, como consecuencia de las necesidades asociadas a los proyectos; la repatriación de beneficios por parte de las empresas extranjeras; y el pago de los intereses de la deuda.

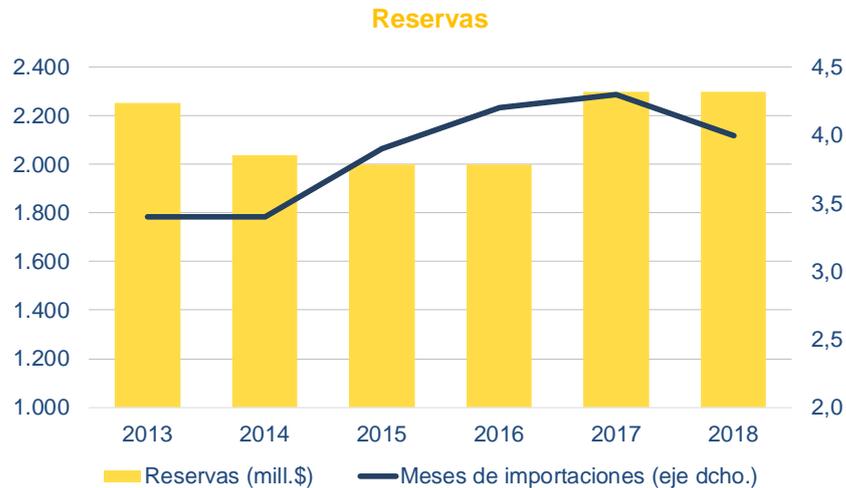
Los anteriores desequilibrios son compensados, en parte, por el abultado nivel de remesas y, en menor medida, por los fondos de ayuda al desarrollo. En la pasada década el volumen de remesas creció por encima del 20% anual y, en la actualidad, se sitúan alrededor de un elevado 12% del PIB<sup>(18)</sup>. Pese a ello, la balanza por cuenta corriente ha arrojado de forma permanente déficits elevados. En 2016 el desequilibrio se corrigió dos puntos porcentuales, hasta el 5,3% del PIB (786 mill.\$), favorecido por la caída del precio del petróleo y el aumento de las remesas. Para este año se espera un ligero ascenso, hasta el 5,6% del PIB. Las estimaciones a medio plazo apuntan a un progresivo incremento del déficit en términos nominales; sin embargo, en relación al PIB se mantendrá constante alrededor del 5-6%, amortiguado por el actual ritmo de crecimiento de la economía.

---

(18) Desde 2001 el volumen de las remesas ha aumentado desde 300 mill.\$, a situarse por encima de los 1.600 mill.\$.



Aunque se trata de un déficit por cuenta corriente elevado, Senegal lo ha financiado con relativa facilidad, gracias a la IED y, en mayor medida, a las donaciones asociadas a proyectos. Todo ello ha permitido mantener el nivel de reservas prácticamente constante, próximo a 2.000 mill.\$, y equivalente a 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, lo que no deja de ser un síntoma de fragilidad de la economía.



## 5. DEUDA EXTERNA

- ➔ Participante de la iniciativa HIPC. En 2005 Senegal alcanzó el punto de culminación.
- ➔ En los últimos años la deuda pública externa ha aumentado ligeramente, pero todavía se encuentra en un nivel moderado. Además, parte de ella está contraída en términos concesionales.
- ➔ Nivel de DSA “bajo”. Sin embargo, cabe advertir que el FMI, en el último informe, revisó al alza las cifras de deuda externa. Por tanto, no se puede excluir la posibilidad de que en la siguiente revisión del DSA se eleve el riesgo a “moderado”.

Senegal adoleció, en las pasadas décadas, de un volumen de endeudamiento externo insostenible, por encima del 80% del PIB. El elevado monto de las obligaciones se tradujo en un comportamiento de pagos muy errático. En consecuencia, Senegal firmó 13 convenios de refinanciación dentro del Club de París hasta el año 2000. En dicho año Dakar se adhirió a la iniciativa HIPC y, posteriormente, en 2005, alcanzó el Punto de Culminación. Este hito, 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, en torno al 20% del PIB.

Desde entonces la deuda externa ha ascendido de forma paulatina. En 2016 se incrementó hasta el 76,4% del PIB, si bien cabe matizar que cerca del 40% está contraída por compañías privadas, en su mayoría de capital extranjero. Por tanto, el monto de la deuda pública externa se situó en torno al 46% del PIB, un nivel todavía moderado. Para 2017, el FMI espera un nuevo aumento, hasta el 50% del PIB, como consecuencia de los déficits gemelos.

Como se ha comentado anteriormente, buena parte está contraída con Organismos Multilaterales en condiciones más favorables, lo que se traduce en unas exigencias de pago más laxas. Esto ha contribuido a que el servicio de la deuda se mantenga en niveles reducidos. En 2017 se prevé un importe alrededor de 780 mill.\$, equivalente al 13% de los ingresos externos.

Las previsiones del Fondo apuntan a un descenso del endeudamiento público externo en los próximos años, como resultado de la combinación de un crecimiento del PIB por encima del 7% y un déficit público en torno al 3%. Así pues, el FMI estima que para 2020 la deuda externa se reducirá hasta el 44% del PIB. Sin embargo, este escenario resulta demasiado optimista, teniendo en cuenta los planes de inversión del gobierno, por lo que cabe contemplar la posibilidad de que la deuda externa pública siga aumentando en los próximos ejercicios.

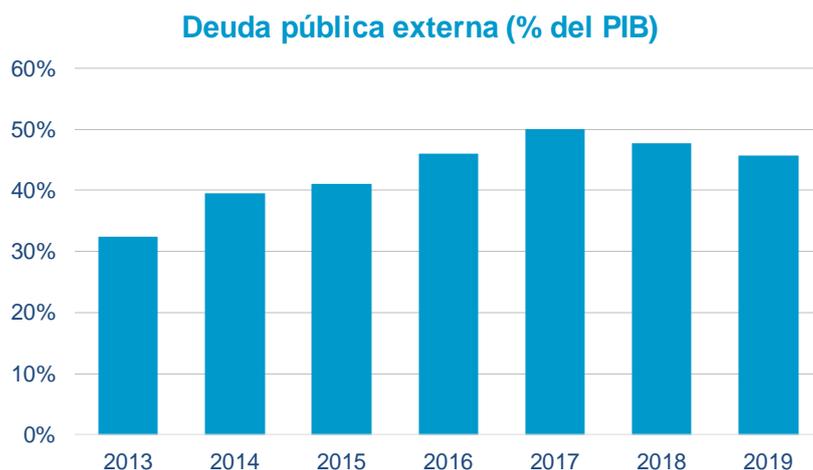
### ANÁLISIS DEL DSA

En el último análisis de sostenibilidad de la deuda, publicado en enero de 2017, el FMI consideró que el riesgo de que la deuda pública externa de Senegal se vuelva insostenible es “bajo”.

No obstante, resulta necesario matizar que estas conclusiones se realizaron a partir de unas estimaciones que preveían una progresiva caída de la deuda pública externa a partir del 2016. Sin

embargo, en la última revisión del programa PSI (publicada en el mes de julio), se actualizó al alza el volumen de la deuda pública externa estimada tanto para 2016 como para 2017. Los cálculos actuales elevan en 12 puntos porcentuales el endeudamiento previsto para 2017<sup>(19)</sup>.

Teniendo esto en cuenta, no se puede descartar la posibilidad de que en la próxima revisión del DSA el Fondo aumente el riesgo de insostenibilidad de la deuda a “moderado”.



Fuente: FMI

## 6. CONCLUSIONES

- A lo largo del informe se ha reiterado la estabilidad del marco político de Senegal como un referente en el contexto africano. A diferencia de buena parte de los países de la región, los primeros años después de la independencia transcurrieron en un clima ausente de violencia. Posteriormente, los procesos de alternancia de poder en un contexto de normalidad fortalecieron los jóvenes pilares democráticos.
- La política aplicada por el presidente Macky Sall resulta, de momento, razonable. La mejora en los indicadores de gobernanza y de transparencia ha ampliado la distancia respecto al resto de la región, lo que ha reforzado una de las ventajas comparativas de Senegal. En el actual escenario no se aprecian síntomas que apunten a turbulencias graves de cara a las próximas elecciones de 2019. No obstante, cabe contemplar el riesgo de que la controvertida

(19) Como se ha comentado, en la última revisión el FMI estimó que la deuda pública externa alcanzará el 50% del PIB en 2017, frente al 38,7% previsto en el DSA. Al no estar desglosadas las cifras no es posible conocer el origen de dicho aumento. No obstante, es probable que buena parte se deba a la emisión de eurobonos realizada el pasado mayo.

- investigación judicial del principal opositor, Khalifa Sall, acabe provocando episodios de tensión. Con todo, el presidente cuenta con el apoyo mayoritario de la población, por lo que su reelección parece, en principio, bastante probable.
- En el plano económico Senegal es un país de renta baja, muy dependiente de la recepción de remesas y de la ayuda internacional. El crecimiento ha sido, tradicionalmente, más modesto en comparación con la media regional. Por el contrario, la relativa diversificación de la estructura económica le ha hecho menos vulnerable a elementos externos.
- En el contexto actual, el ambicioso Plan Senegal Emergente ha impulsado el crecimiento hasta tasas muy por encima de la media histórica. Las medidas incluidas en el PSE resultan, en teoría, apropiadas para disminuir las graves deficiencias estructurales y modernizar algunos sectores económicos. Todo ello ha estado acompañado de estabilidad en los precios y en el tipo de cambio, gracias a la inmunidad proporcionada por el Franco CFA. En resumen, el país avanza en la dirección correcta, con la colaboración de los Organismos Multilaterales y de la ayuda internacional.
- La solvencia del soberano es, de momento, aceptable. Aunque se han corregido algo los tradicionales déficits gemelos, dichos desequilibrios persistirán, como consecuencia del esfuerzo inversor vinculado al PSE. El endeudamiento público es, actualmente, manejable, gracias al protagonismo de la financiación concesional. Asimismo, el riesgo de tensiones de liquidez es bajo, favorecido por la estabilidad de las reservas y de la divisa.
- En definitiva, Senegal atraviesa uno de los mejores periodos económicos desde la independencia. El país reúne numerosos elementos positivos: estabilidad, política pragmática, reducida inflación y diversificación de la estructura económica. El mayor riesgo es, quizá, que el PSE exceda las capacidades financieras del país y, en consecuencia, provoque que el endeudamiento se vuelva insostenible. En el lado positivo, la estrecha relación con el FMI denota una actitud de disciplina por parte de las autoridades. La renovación del programa con el Fondo cobrará, cada vez, mayor importancia.