

INFORME RIESGO PAÍS

SENEGAL

Madrid: 5 de septiembre de 2019



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 las elecciones celebradas a principios de año dibuja un escenario continuista.

Estructura económica. País pequeño de renta baja. La ausencia de grandes reservas de materias primas se ha traducido en un crecimiento modesto en las últimas décadas. En cambio, ha facilitado el desarrollo de una economía relativamente diversificada; aunque la agricultura sigue representando un elevado peso del PIB.

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. Desde 2014 el PIB ha aumentado por encima del 6% anual, un dinamismo inédito hasta ahora. Las previsiones apuntan a una continuación de la actual coyuntura en los próximos años. El ritmo de crecimiento podría, incluso acelerarse si, tal como se espera, Senegal comienza a exportar hidrocarburos en 2022. La inflación se ha mantenido estable en niveles reducidos, debido, en buena medida, a la pertenencia al Franco CFA.

Sintonía con los 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. Ligero aumento en 2018 como consecuencia de la aprobación de medidas sociales en los meses previos a las elecciones. El endeudamiento comienza a ser algo elevado. No obstante, continúa siendo manejable, gracias al protagonismo de la deuda concesional.

Balanza de pagos. Elevado déficit comercial, como consecuencia de la ejecución del PSE y el extraordinario crecimiento económico. El abultado volumen de remesas ha sido insuficiente para contener el aumento del desequilibrio en la balanza por cuenta corriente. En los últimos años buena parte del déficit exterior se ha financiado con eurobonos. Las reservas se mantienen estables, por encima del mínimo recomendado.

Deuda pública externa. Pese al aumento en los últimos años, el endeudamiento continúa en niveles moderados. El FMI considera que el riesgo de insostenibilidad de la deuda (DSA) es "bajo".

1. MARCO POLÍTICO

- ➔ La ausencia de episodios de violencia han consolidado a Senegal como un referente de estabilidad en el continente africano. Las dos alternancias de gobierno realizadas en un contexto de normalidad afianzaron el funcionamiento del sistema multipartidista.
- ➔ El presidente, Macky Sall, en el poder desde 2012, revalidó con una amplia mayoría su mandato en las elecciones celebradas a principios de año, favorecido por el robusto crecimiento de la economía y la debilidad de la oposición.
- ➔ Hasta ahora el mandatario ha emprendido una política pragmática que se ha traducido en un avance en los índices de gobernanza y de transparencia, en ambos casos por encima del promedio del continente africano. Sin embargo, su gestión no ha estado exenta de polémica, principalmente por las acusaciones de corrupción que recaen sobre su hermano y el controvertido proceso judicial contra una de las principales figuras de la oposición.
- ➔ Notables avances en el conflicto de Casamance, gracias a la apertura de un marco de negociación y a los planes de Dakar para revitalizar la economía de la región. No obstante, la solución definitiva sigue siendo muy compleja.

MODELO DE ESTABILIDAD

A diferencia de buena parte del continente africano, el marco político de Senegal no se ha caracterizado por la sucesión de episodios de violencia. Al contrario, desde la independencia de Francia, en 1960, el país ha avanzado en un contexto de relativa normalidad, lo que le ha consolidado como un referente de estabilidad en la región. Además, en este tiempo Senegal ha culminado sin grandes sobresaltos dos alternancias pacíficas de poder, probablemente la principal prueba de resistencia de un sistema democrático.

POBLACIÓN	15,9 mill. habs.
RENTA PER CÁPITA	1.410 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	3.670 \$
EXTENSIÓN	196.190 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	REP. PRESIDENCIAL
CORRUPCIÓN	67/180
DOING BUSINESS 2019	141/190

Durante la segunda mitad del siglo XX el Partido Socialista (PS) gobernó de forma ininterrumpida. Esta hegemonía recordaba en cierta medida a un modelo de partido único, aunque ya desde 1974 la Constitución estableciera oficialmente un sistema multipartidista. Este escenario cambió en los comicios del año 2000, con la victoria de Abdoulaye Wade, del Partido Democrático Senegalés, de corte liberal. El relevo en el poder constituyó un auténtico desafío, por el riesgo de

que el PS no facilitara el relevo en el Ejecutivo; sin embargo, el proceso de transición se produjo en un entorno de normalidad y de ausencia de altercados.

En 2012 el país vivió otro periodo crítico. El origen de las turbulencias fue la deriva autoritaria de Wade, escenificada en su postulación a un tercer mandato, pese que él mismo había aprobado años atrás el establecimiento de un límite de dos legislaturas⁽¹⁾. Asimismo, suprimió la segunda

(1) Wade defendía que el primer mandato no computaba por haberse iniciado antes de la reforma constitucional.

ronda de los comicios, algo que, aparentemente, reforzaba sus opciones. Las maniobras para perpetuarse en el poder desembocaron en manifestaciones multitudinarias -y prácticamente diarias- durante el mes previo a las elecciones presidenciales. Los sectores críticos desconfiaban, además, de que la verdadera pretensión del político fuera traspasar el poder a su hijo, Karim Wade, una vez que lograra la victoria electoral⁽²⁾.

En paralelo a la progresiva pérdida de popularidad del presidente, los partidos de la oposición se aunaron en una gran coalición, denominada Benoo Bokk Yakaar, formada por el histórico Partido Socialista y por la Alianza por la República (APR), el partido fundado por el antiguo primer ministro Macky Sall⁽³⁾. La coalición, liderada por Sall, capitalizó el descontento de buena parte de la ciudadanía y logró una amplia mayoría, con el 65% de los votos. A pesar de sus aspiraciones por enquistarse en el poder, Wade no obstaculizó el relevo en la Jefatura del Estado, que transcurrió, de nuevo, en un contexto de normalidad.

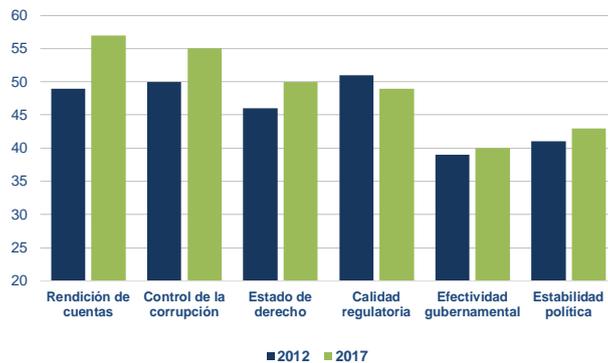
NUEVO GOBIERNO, NUEVO RUMBO

Hasta el momento, el presidente Sall ha ejercido una política pragmática. A mitad de la legislatura 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⁽⁴⁾.

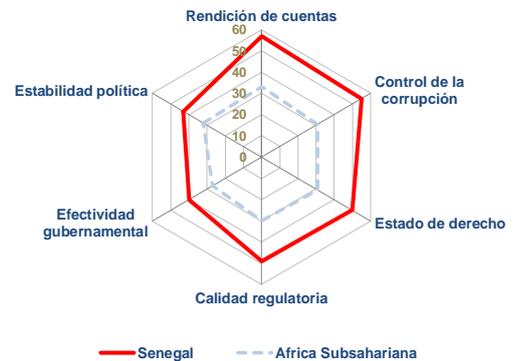
La política emprendida por el gobierno se ha traducido en una mejora de Senegal en el Índice de Gobernanza, elaborado por el Banco Mundial. El avance ha sido especialmente significativo en las variables de rendición de cuentas, estado de derecho y control de la corrupción. La mejora se ha traducido en un mayor distanciamiento respecto a la media del continente africano, por debajo de Senegal en todos los indicadores. Similar diagnóstico se desprende de la evolución en el Índice de Percepción de la Corrupción. Desde la llegada de Sall, el país ha avanzado desde el puesto 112 al 67, de un total de 180 países.

-
- (2) En apenas unos años Karim Wade acaparó un enorme poder dentro de las instituciones. En aquel entonces dirigía los ministerios de Energía, Cooperación Internacional, Ordenación del Territorio, Transportes Aéreos e Infraestructuras. Sus competencias eran tan amplias que el político era conocido comúnmente como “el Superministro del Cielo y de la Tierra”.
- (3) Sall fue primer ministro del gobierno de Wade entre 2004 y 2007.
- (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 aplicó a dicha legislatura, sino que entró en vigor en 2019.

Evolución en el índice de gobernanza



Índice de gobernanza de la región



Fuente: Banco Mundial

La lucha contra la corrupción, uno de los ejes del presidente Sall durante la campaña electoral, escaló a una nueva dimensión en 2015, con el encarcelamiento de Karim Wade, hijo del ex presidente. La justicia senegalesa condenó al político a cinco años de cárcel y más de 200 mill.€ de multa, al considerar probado que durante el mandato de su padre acumuló de forma ilícita un ingente patrimonio superior a los 1.000 mill.\$⁽⁵⁾.

El arresto del hijo del mandatario -algo impensable en un buen número de países africanos- reforzó la confianza en el funcionamiento de la justicia senegalesa y en el cumplimiento de la separación de poderes. Sin embargo, no se pueden obviar algunos hechos que han ensombrecido la gestión de Sall. Uno de ellos es la adjudicación, en 2012, de los derechos de exploración de áreas de hidrocarburos a la compañía dirigida por su hermano, Aliou Sall. El escándalo se reavivó el pasado mes de junio con la emisión de un reportaje en la cadena británica BBC que detallaba los presuntos fondos recibidos por el hermano del presidente⁽⁶⁾.

Otro episodio muy controvertido fue la condena en 2018 a cinco años de cárcel al alcalde de Dakar, Khalifa Sall (no tiene relación con el presidente), por malversación de 2,7 millones de euros de fondos públicos. Sus seguidores defienden que su detención respondió a un trasfondo político. El regidor de la capital, antiguo miembro del Partido Socialista y muy crítico con el gobierno, había logrado una notable popularidad en los principales núcleos urbanos⁽⁷⁾. Por ello, muchos especulan con la posibilidad de que su arresto fue una maniobra para apartarle de la carrera presidencial. Algunas organizaciones internacionales también han criticado el proceso judicial. Amnistía

- (5) El patrimonio incluye numerosos vehículos de lujo, un jet privado, activos inmobiliarios en Dakar, Londres y París y un extenso entramado de participaciones accionariales ocultadas en paraísos fiscales.
- (6) El programa de investigación señaló que, presuntamente, la empresa adjudicataria de los derechos de exploración, Timis Corporation, pagó 250.000 \$ a Aliou Sall en 2014. Posteriormente, la compañía le contrató con un sueldo de 1,5 mill.\$ al año. De acuerdo a la BBC, Timis Corporation vendió en 2017 los derechos de los bloques de hidrocarburos a la compañía energética británica BP por 222 mill.€ más el futuro pago de royalties, valorados entre 9.000 y 12.000 mill.\$.
- (7) Conviene señalar que Dakar aglutina cerca del 25% del electorado, por lo que juega un papel fundamental en el resultado de las elecciones presidenciales.

Internacional denunció que el encarcelamiento erosionaba la arbitrariedad de la Justicia senegalesa, y, por su parte, el Tribunal de la Comunidad Económica de Estados de África Occidental (Cedeao) reprochó que se habían incumplido los derechos del procesado.

ESCENARIO CONTINUISTA

Los casos mencionados han erosionado la popularidad del presidente; sin embargo, la pérdida de apoyo ha sido limitada, gracias, en buena medida, al extraordinario dinamismo de la economía. Como se comentará posteriormente, Macky Sall ha diseñado un ambicioso programa para modernizar el país, el denominado Plan Senegal Emergente (PSE). La ejecución de numerosos proyectos de infraestructura ha construido un círculo virtuoso que ha elevado la tasa de crecimiento hasta las cotas más altas de la historia de Senegal. La bonanza económica ha estado acompañada de 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.

En paralelo, se ha agravado la decadencia de los dos partidos tradicionales. Por la izquierda, el Partido Socialista (PS) se encuentra cada vez más dividido. Además, el partido fundado por Macky Sall, la Alianza por la República, ha demostrado una notable habilidad para fagocitar al PS dentro de la coalición de gobierno, el Benoo Bokk Yakaar.

Por la derecha, el Partido Democrático Senegalés se encuentra sumido en su particular travesía por el desierto. El ocaso de la organización obedece a los problemas judiciales de su líder, Karim Wade, quién, además, nunca ha tenido una gran popularidad entre la ciudadanía por su ostentoso estilo de vida⁽⁸⁾.

Así pues, Macky Sall reunía numerosos elementos que respaldaban sus opciones en las elecciones presidenciales celebradas el pasado mes de febrero: dinamismo de la economía, amplia mayoría en la cámara parlamentaria y una oposición debilitada. Las probabilidades de reelección se reforzaron, más si cabe, con la decisión del Tribunal Constitucional de excluir de los comicios a aquellos candidatos condenados por la justicia, una medida que inhabilitó tanto a Karim Wade, como a Khalifa Sall.

En este contexto, los resultados de la convocatoria no se alejaron de las previsiones. El presidente logró la mayoría absoluta, con el 58,2% de los votos⁽⁹⁾. El ocaso de los partidos tradicionales originó el auge de nuevas formaciones. Así, en segundo lugar quedó Idrissa Seck, ex primer ministro y eterno aspirante desde 2007. Gracias a su política de alianzas, especialmente con el encarcelado Khalifa Sall, obtuvo cerca del 20% de los votos. En tercer lugar quedó Ousmane Sonko, con el

(8) En 2016 el gobierno le concedió el indulto, pero mantuvo la sanción económica. Desde entonces Wade reside en Catar.

(9) La participación, en torno al 66%, fue una de los más altas de la serie histórica. Este dato evidenció la enorme pérdida de popularidad del Partido Democrático Senegalés que, en respuesta al veto de su líder, había defendido la abstención durante la campaña electoral. Los observadores internacionales señalaron que no se registraron anomalías que pudieran haber alterado el resultado de los comicios.

15,6%. El joven político ha logrado conectar con buena parte de los jóvenes y de las clases más desfavorecidas con un discurso muy duro contra el *establishment*, con tintes que podrían calificarse como populistas⁽¹⁰⁾.

La reelección de Macky Sall dibuja un escenario continuista. Las favorables perspectivas económicas juegan a su favor; sin embargo, no se puede descartar la posibilidad de que los controvertidos casos mencionados anteriormente desemboquen en protestas sociales. Por otra parte, el éxito electoral podría conducir, tal como defienden sus detractores, a una mayor concentración de poder en torno al presidente y a su círculo de confianza; una metamorfosis que se ha repetido en numerosas ocasiones, tanto en Senegal como en otros países. La eliminación del cargo de primer ministro -una posición que actuaba de contrapeso-, unas semanas después de iniciarse el nuevo mandato no ha hecho más que alimentar esta hipótesis.

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 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⁽¹¹⁾.

(10) Sonko irrumpió en el ecosistema político en 2016 con la publicación de un libro que acusaba al presidente Sall y a su hermano de enriquecimiento ilícito.

(11) 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.

El conflicto continúa enquistado; sin embargo, se han producido avances significativos en los últimos años, a raíz de las medidas adoptadas por el gobierno de Sall. 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⁽¹²⁾. Asimismo, ha designado la región como “zona turística de interés nacional”, lo que conlleva una serie de beneficios fiscales, con el objetivo de atraer inversión extranjera. Este plan de estímulo fue el detonante para que la milicia de Sidi Badji, del denominado frente norte, declarase el alto el fuego unilateral en 2014.

A la mejora de la situación también ha contribuido la caída del ex presidente de Gambia, Yahya Jammeh, en 2017. El autócrata gambiano era uno de los principales valedores de las milicias rebeldes. Dentro de la estrategia de debilitar al gobierno senegalés, Jammeh apoyó a los grupos armados de Casamance, “permitiendo” los movimientos de guerrilleros, armas, y madera por la frontera⁽¹³⁾. En cambio, el nuevo presidente, Adama Barrow, está alineado con el gobierno de Dakar, lo que ha debilitado la posición de las milicias.

Así pues, la situación ha mejorado notablemente. Sin embargo, no se pueden obviar los obstáculos que dificultan alcanzar un acuerdo de paz. En primer lugar, la disparidad de intereses de ambos bandos: el leitmotiv de los grupos armados es la independencia, algo que las autoridades de Dakar no se plantean negociar. En segundo término, el gobierno, hasta ahora, no ha negociado con la milicia liderada por César Atoute Badiata, del llamado frente sur, junto a la frontera de Guinea Bissau. Por tanto, la solución definitiva del conflicto continúa siendo muy compleja y el riesgo de que se produzcan escaramuzas persiste. El último episodio de violencia acaeció a principios de 2018, cuando trece jóvenes fueron atacados por un grupo de hombres armados.

(12) Los esfuerzos para mejorar las infraestructuras de transporte se extienden también a proyectos en Gambia, que constituye el principal cuello de botella. Un buen ejemplo de ello es la inauguración, el pasado mes de enero, del puente “transgambiano” para comunicar ambas orillas. Hasta entonces, las opciones de los senegaleses para ir de la capital, Dakar, a la ciudad sureña de Ziguinchor -separados por menos de 270 km-, eran: o bien bordear la frontera con Gambia, lo que aumentaba en 400 km el recorrido, o bien atravesar el río Gambia mediante transbordadores, lo que podía requerir entre 10 y 15 horas, debido a la congestión del tráfico y el escaso número de embarcaciones. La definición “tender puentes” como sinónimo de acercamiento no puede tener un significado más descriptivo en este caso.

(13) La comercialización de madera constituye una de las principales vías de financiación de las milicias.

RELACIONES EXTERIORES

Tradicionalmente Senegal ha sido el segundo país por importancia de la otrora África Occidental Francesa (AOF), después de Costa de Marfil⁽¹⁴⁾. 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 a la 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 en 2017. 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⁽¹⁵⁾.

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.

También cabe destacar el creciente peso de las economías no occidentales. Buena parte de la inversión extranjera en los últimos años ha procedido de Brasil, Corea del Sur, Emiratos Árabes Unidos, India, Turquía y, especialmente, China. Las empresas del gigante asiático han tenido un papel muy activo en la financiación y en la ejecución de proyectos de infraestructuras; no obstante, su protagonismo en el caso de Senegal no es tan elevado como en otros países africanos.

Por último, cabe destacar la sintonía 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. La colaboración del gobierno con las IFIs dio un paso más en 2017 con la solicitud voluntaria del denominado Fiscal Transparency Evaluation (FTE)⁽¹⁶⁾, el análisis realizado por el FMI para valorar el grado de transparencia fiscal de un país en comparación con los estándares establecidos por el Fondo.

-
- (14) 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.
- (15) 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 en territorio gambiano para deponer al presidente y facilitar el proceso de transición.
- (16) Senegal es el primer país africano del área francófona en solicitar un FTE. Se considera que este ejercicio contribuye a reforzar la rendición de cuentas, fortalecer la vigilancia fiscal y mejorar la gestión de las cuentas públicas.

2. ECONOMÍA: EN LA DIRECCIÓN CORRECTA

- Economía de pequeño tamaño, frágil y muy dependiente de las remesas y de la ayuda internacional. Destaca, por el contrario, la estructura económica relativamente diversificada, aunque el sector primario continúa teniendo un cierto protagonismo.
- Extraordinario crecimiento económico desde 2014, por encima del 6% anual, impulsado por el Plan Senegal Emergente (PSE) que incluye proyectos que resultan razonables para corregir las deficiencias estructurales y modernizar la economía.
- Las estimaciones para los próximos años apuntan a una continuación del actual dinamismo. A medio plazo el escenario económico podría ser, incluso, más favorable si entran en funcionamiento, aparentemente en 2022, los proyectos para extraer gas y petróleo.
- Ausencia de presiones inflacionista gracias, en buena medida, a la pertenencia al Franco CFA, un ancla de estabilidad en el tipo de cambio y en los precios.

ECONOMÍA PEQUEÑA, FRÁGIL, PERO DIVERSIFICADA

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

En consecuencia, Senegal es una economía de pequeño tamaño (24.000 mill.\$) y de renta per cápita media-baja (1.410 \$). 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, (cerca del 17% 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 una considerable volatilidad.

La industria representa en torno al 24% 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 59% del PIB. Destacan el comercio, las telecomunicaciones, el transporte, los servicios financieros y, cada vez más, el turismo.

Por otra parte, el favorable clima de inversión, sustentado en la estabilidad política y en una gestión económica relativamente abierta al exterior⁽¹⁷⁾ 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, el país adolece de importantes deficiencias estructurales que lastran el crecimiento. Entre ellas destacan el enmarañado sistema burocrático, las dificultades en la canalización del crédito 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 141 de un total de 190 países. La valoración de algunas variables, como el pago de impuestos, el acceso a la financiación, 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, el comportamiento de la economía de Senegal ha sido tradicionalmente moderado, por debajo de la media del continente. Sin embargo, desde 2014 se ha acelerado por encima del 6% anual, muy por encima del resto de la región. Además, el ritmo de expansión se ha mantenido estable, a diferencia del habitual comportamiento en forma de sierra, como consecuencia, en parte, de la sensibilidad de la producción agrícola a las condiciones climáticas.

PIB (mill.\$)	24.027
CRECIMIENTO PIB	6,2%
INFLACIÓN	1,3%
SALDO FISCAL	-3,4%
SALDO POR C/C	-7,2%

Datos a 2018

El origen del extraordinario crecimiento ha sido el ambicioso plan transversal, denominado Plan Senegal Emergente (PSE), para modernizar la economía. El PSE, la columna vertebral de la política económica del gobierno, 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 presupuesto estimado de la primera fase del PSE (2014-2018) fue de 15.000 mill.\$, una cifra considerable teniendo en cuenta el tamaño de la economía. En su mayoría fue financiada por el Estado y, la parte restante, por la combinación de donaciones, capital privado, y acuerdos público-privados (PPP).

Numerosos proyectos ya han finalizado o se encuentran en una fase muy avanzada de ejecución. Uno de los de mayor envergadura fue la construcción del Aeropuerto Internacional Blaise Diagne, una infraestructura necesaria para descongestionar la capital, Dakar⁽¹⁸⁾. En el ámbito rural, una de las prioridades ha sido la modernización del sector agrícola, muy vulnerable a las condiciones

(17) 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.

(18) Además se espera que el nuevo aeropuerto favorezca la llegada de turistas; refuerce el papel de Senegal como "hub de la región" y contribuya en el desarrollo de la Zona Económica Especial de Diamniadio Lake City, situado a 30 km.

climatológicas. En concreto, se ha extendido el uso sistemas de regadío y se están construyendo carreteras para conectar los puntos de producción con los núcleos urbanos.

También se han logrado importantes avances en otro de los tradicionales problemas: el déficit energético. En el último lustro la potencia eléctrica instalada se ha incrementado más de un 25%, por encima de los 860 MW, lo que ha reducido notablemente los frecuentes cortes en el suministro.

PLAN SENEGAL EMERGENTE

Los ejes estratégicos de la política económica tienen como objetivo último que Senegal acceda al estatus de país emergente en 2035. 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.

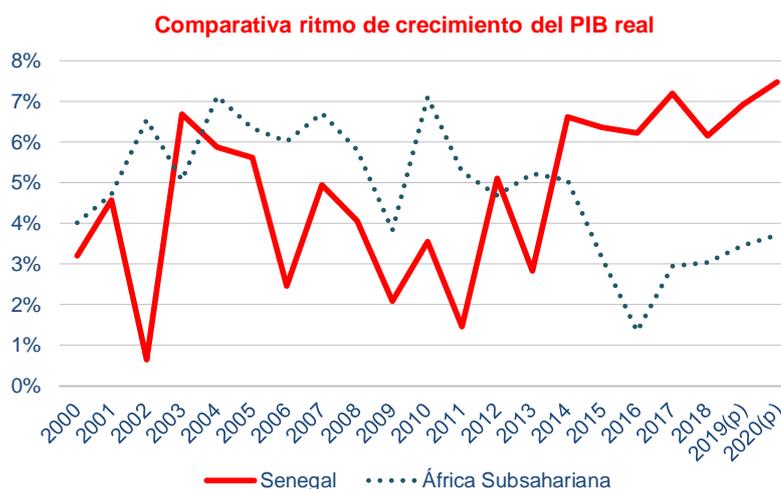
Además de los proyectos ya mencionados merece la pena destacar otras actuaciones consideradas de especial interés:

- 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.

La corrección del déficit de infraestructuras y la escasez energética se está trasladando con relativa rapidez al tejido económico; de igual forma, la modernización de algunos sectores escasamente desarrollados, como la agricultura, está impulsado significativamente su crecimiento (algunos cultivos, como los melones o los cacahuetes, han duplicado la producción en los últimos años). Pero el impacto del PSE va más allá, ya que está actuando como un motor de crecimiento que ha estimulado de forma directa la actividad de la industria, la construcción, el transporte y, en segunda derivada, del consumo privado. En consecuencia, el PSE está construyendo un círculo virtuoso en la economía, en el que prácticamente todos los sectores están creciendo de forma simultánea.

Esto ha estado acompañado de otros factores internos, como el buen comportamiento del sector minero. En la última década se ha disparado la extracción de minerales como el oro, el titanio y el circonio. La producción de oro representa en la actualidad el 15% de las exportaciones, un aumento nada despreciable teniendo en cuenta su papel testimonial hace diez años.

Todo ello se ha traducido en un crecimiento económico que ha oscilado entre el 6-7% anual desde 2014. Las previsiones apuntan a una continuación de la actual coyuntura en los próximos años, sustentado en la segunda fase del PSE, que se ejecutará entre 2019 y 2023, con un presupuesto de 21.400 mill.€⁽¹⁹⁾. Así, el ambicioso plan seguirá ejerciendo de motor económico y, en 2019 se espera que el PIB aumente en torno al 6,9%.



El nuevo plan quinquenal prevé, además de proyectos de infraestructuras, introducir mejoras en el clima de negocios, el marco regulatorio y el sistema educativo. Una de las grandes esperanzas del gobierno es el denominado “triángulo de la prosperidad”, que integra las tres Zonas Especiales Económicas (ZEE) -Diamniadio, Diass y Sandiara-, con una regulación y un régimen fiscal muy favorable para aquellas compañías que establezcan allí sus centros de producción. Aunque esta iniciativa se encuentra todavía en una fase incipiente, ya se han dado los primeros pasos con el establecimiento de varias empresas de China, Costa de Marfil, Francia y Túnez⁽²⁰⁾.

En definitiva, Senegal está atravesando el mejor periodo económico desde la independencia, con un ritmo de crecimiento superior al promedio de África Subsahariana y uno de los más altos del mundo. No obstante, no hay que obviar que, a día de hoy, sigue siendo un país frágil. Más del 60% de la población en las zonas rurales carece de acceso a la electricidad⁽²¹⁾, alrededor del 40% de la

(19) Se prevé que el Estado financie dos tercios del programa. El resto procederá de donantes y del sector privado. Aparentemente la obtención de fondos no parece que vaya a ser un impedimento. En diciembre de 2018 se celebró, en la sede del Banco Mundial en París, la reunión del Grupo consultivo para la financiación de la segunda fase del PSE. El gobierno anunció, sin entrar en detalle, que las entidades multilaterales y los países occidentales se comprometieron a financiar 14.000 mill.\$, el doble del objetivo fijado por las autoridades senegalesas. La Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID) señaló que contribuirá con 128 mill.€ (un 125% más respecto a los fondos otorgados en la primera fase del PSE).

(20) Las compañías producen, principalmente, plásticos, componentes eléctricos y artículos textiles.

(21) Las autoridades prevén universalizar el acceso a la energía en 2025 a través del despliegue de energías renovables, un objetivo, quizá, algo optimista.

población vive por debajo del umbral de la pobreza y buena parte de la producción agrícola y ganadera sigue estando muy expuesta a las condiciones climáticas⁽²²⁾.

La prolongación del robusto ritmo de crecimiento en el largo plazo será más compleja. Algunos de los principales desafíos son la integración de la actividad informal en el sistema; el trasvase de capital humano desde el sector agrícola a otros de mayor valor añadido, y potenciar la actividad del sector privado ante la incapacidad del Estado de actuar como motor económico de manera indefinida. Si bien los retos son notables, no se puede negar que, al menos, Senegal está avanzando en la dirección correcta.

HIDROCARBUROS: UN SUEÑO MUY REAL

Más factible parece el florecimiento de la industria de los hidrocarburos en los próximos años. La exploración de petróleo en Senegal no es una actividad reciente. Desde 1950 se han explotado más de 150 pozos; ahora bien, el volumen extraído ha sido muy discreto. Las perspectivas del sector cambiaron radicalmente con el descubrimiento, en 2014, de bolsas de petróleo en el bloque de Sangomar, en aguas profundas. Se estima que el reservorio alberga entre 345 y 1.000 mill. de barriles de petróleo y 1,3 trillones de pies cúbicos de gas (Tcf). Si no hay ningún contratiempo, la extracción de crudo comenzará en 2021-2022. Se calcula que la producción podría alcanzar los 100.000 barriles diarios (b/d).

También se espera que en 2022 comience la extracción de gas natural en el pozo de Greater Tortue/Ahmeyin (GTA) en aguas profundas localizadas en la frontera con Mauritania⁽²³⁾. La ubicación en aguas fronterizas no ha resultado un obstáculo insalvable, tal como algunos temían; Dakar y Nuakchot acordaron el reparto al 50% de la producción y de los ingresos. Además, en un futuro la producción de gas podría duplicarse si las exploraciones que se están desarrollando en el bloque de Cayar arrojan resultados positivos.

La explotación de hidrocarburos constituirá un vector de crecimiento añadido, además de incrementar los ingresos fiscales. El FMI estima que el PIB crecerá por encima del 10% los años siguientes a la puesta en marcha de los proyectos. Asimismo, durante su explotación el petróleo y el gas representarán el 5% de la estructura económica y contribuirán con el 6% de los ingresos fiscales, unas cifras nada despreciables⁽²⁴⁾.

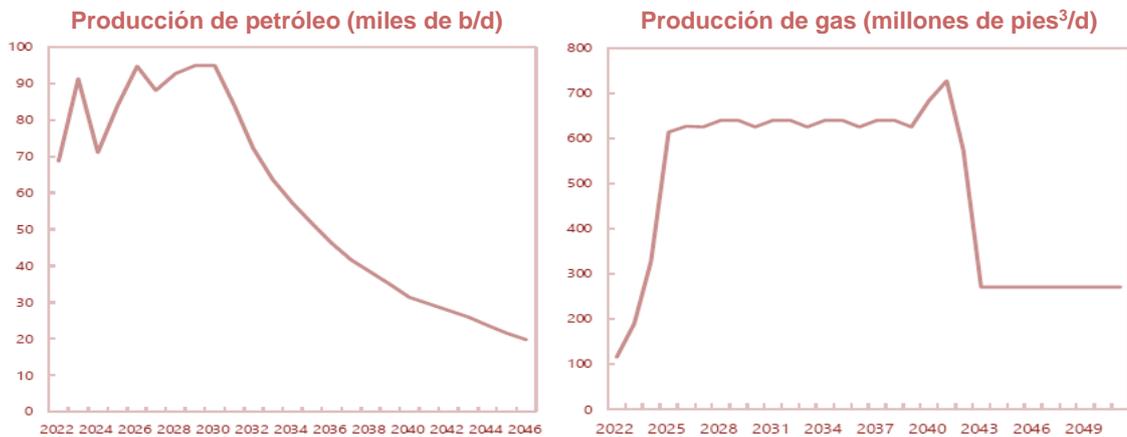
Ahora bien, Senegal no va a convertirse en una economía petrolera. Conviene señalar que el volumen de producción se situará por debajo de países como Ghana y la República del Congo

(22) El agravamiento del estrés hídrico en el norte del país, en 2018, provocó una severa crisis alimentaria que, según alertó la ONG Acción Contra el Hambre, afectó a más de 240.000 personas de los departamentos de Podor, Ranérou y Matam.

(23) Se calcula que el pozo de GTA alberga unas reservas de 15 Tcf.

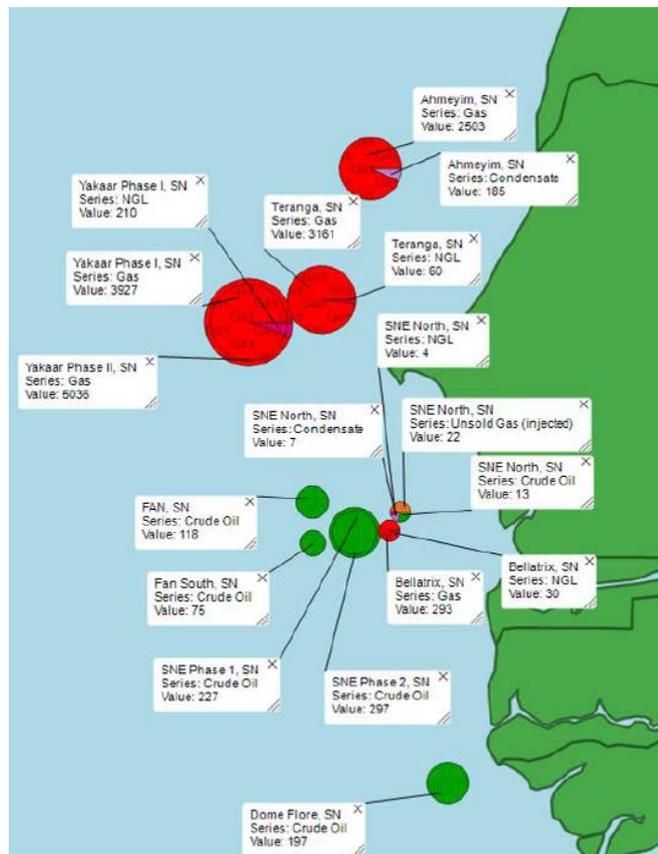
(24) El organismo realizó los cálculos en función de un precio medio de 60 \$ el barril de petróleo y de 6,5 € el pie cúbico de gas.

(entre 200.000-300.000 b/d), y muy lejos de los principales exportadores de la región: Angola y Nigeria, con un volumen extraído de 1,6 y 2 mill.b/d, respectivamente. En el lado positivo, no parece probable que el país vaya a desarrollar los tradicionales síntomas de la conocida como enfermedad holandesa.



Fuente: FMI - Autoridades senegalesas

Ubicación de las reservas de hidrocarburos



Fuente: FMI – Autoridades senegalesas

FRANCO CFA COMO PILAR ESENCIAL DE ESTABILIDAD

El dinamismo de la economía ha estado acompañado de una tasa de inflación reducida, cerca del 1,3% en 2018. Las previsiones apuntan a un ligero aumento, hasta un moderado 1,9% en 2019. A diferencia de otros países de la región, Senegal no sufre de un problema estructural de inflación, gracias, en buena medida, a la pertenencia a la Unión Económica y Monetaria de África Occidental⁽²⁵⁾. Así, el promedio de la inflación en Senegal desde el año 2000 se encuentra en torno al 1,5%, muy por debajo del 10% de media del conjunto del continente africano.

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. El compromiso de convertibilidad por parte de Francia ha resultado, en la práctica, un elemento de disciplina y de prudencia en la gestión entre los países integrantes, lo que ha evitado escenarios de monetización de la deuda.

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%.

SISTEMA FINANCIERO

El sector está altamente concentrado: 4 de las 24 entidades bancarias (todas ellas de capital extranjero) aglutinan el 60% de los activos⁽²⁶⁾. En líneas generales, el sector se encuentra poco desarrollado. El nivel de bancarización es reducido, por debajo del 20%. Las elevadas comisiones por el mantenimiento de las cuentas desincentiva la expansión de la actividad bancaria. Así pues, a excepción de Dakar, el pago con tarjeta apenas está extendido.

En cambio, se está produciendo un vertiginoso crecimiento del móvil como instrumento para realizar transacciones, un segmento que otros países africanos, como Kenia, han sido pioneros a nivel mundial. En 2017 un tercio de la población senegalesa disponía de una cuenta asociada a un

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

(26) El CBAO, perteneciente al grupo marroquí Attijariwafa; la filial del grupo francés Société Générale; BICIS, integrado en el grupo galo BNP Paribas; y Ecobank, de capital sudafricano y catari.

dispositivo móvil, un aumento exponencial en comparación con la escasa penetración años atrás (apenas del 6% en 2014).

La cartera crediticia corresponde, en su mayoría, a la compra de deuda pública y a operaciones con grandes corporaciones y con vencimientos a corto plazo. Por el contrario, la concesión de préstamos a largo plazo y a pymes es muy limitada. Las restricciones en el acceso a la financiación constituyen una notable barrera al desarrollo del sector privado. Cerca del 40% de las empresas locales, según una encuesta realizada por el FMI, consideran que las deficiencias en los canales crediticios es el principal obstáculo que frenan su actividad, algo que también se refleja en el pobre resultado de Senegal en la variable de “acceso al crédito” medida el ranking Doing Business (puesto 144 de 190).

El ratio de solvencia del conjunto de las entidades se situó a finales de 2017, último dato disponible, en torno al 14%, muy por encima del mínimo recomendado. El sector, además, cuenta con un marco normativo que se ha reforzado con la progresiva introducción de las normativa de Basilea II y III.

En su conjunto, la salud del sistema bancario es aceptable, a excepción de algunas entidades. En 2017 el Estado tuvo que inyectar 85 mill.\$ en un banco público para reforzar su delicada posición de liquidez. Otra entidad que no cumplía con los requisitos de solvencia se encuentra, actualmente, inmersa en un proceso de reestructuración.

3. CUENTAS PÚBLICAS

- ➔ Crónico déficit fiscal, aunque sin alcanzar valores abultados. Las donaciones y la financiación de los Organismos Multilaterales han jugado, tradicionalmente, un papel notable en las cuentas públicas.
- ➔ Ligero aumento del desequilibrio fiscal en 2018, hasta el 3,4% del PIB, como consecuencia de la ejecución del PSE y las medidas sociales aprobadas en los meses previos a las elecciones. El desvío presupuestario, mayor de lo previsto, ha conducido a la acumulación de atrasos con los proveedores. Por el contrario, resulta positivo la corrección de los desequilibrios fuera de presupuesto que incrementaban notablemente las necesidades de financiación del soberano.
- ➔ Las estimaciones para los próximos años apuntan a una contención del déficit fiscal en torno al 3% del PIB, sustentado en el sólido crecimiento económico.
- ➔ El desequilibrio ha conducido a un progresivo aumento del endeudamiento, hasta el 65% del PIB, un volumen que comienza a ser algo elevado. No obstante, parte de la deuda está contraída en términos concesionales, lo que reduce sensiblemente el riesgo de insostenibilidad. Así pues, Senegal todavía cuenta con un importante margen de maniobra.

En líneas generales el sistema fiscal se encuentra poco desarrollado, lastrado por la elevada economía informal, en torno al 60% del PIB. Las donaciones continúan jugando un papel fundamental en los ingresos del Estado, en torno al 2,5% del PIB. Pese a ello, las cuentas públicas han registrado tradicionalmente un déficit moderado.

En los últimos años el desequilibrio se ha situado en torno al 3% del PIB, un comportamiento razonablemente bueno teniendo en cuenta el enorme esfuerzo inversor vinculado al PSE (absorbe un tercio del presupuesto). La contención del déficit se explica por la aplicación de medidas para aumentar la base fiscal y, sobre todo, por el robusto crecimiento económico, que ha incrementado la recaudación y ha aumentado notablemente el tamaño del PIB. El sólido dinamismo ha conducido a un desequilibrio en los últimos años menor de lo estimado inicialmente por el FMI.

Sin embargo, la aparente disciplina fiscal se incumplió en 2018, debido a la aprobación de un paquete de medidas sociales (aumento de los salarios públicos y de los subsidios a los carburantes) meses antes de las elecciones. Para compensar, el Estado aumentó otras figuras impositivas y recortó la inversión pública; sin embargo, fue insuficiente para evitar un aumento del déficit hasta el 3,4% del PIB⁽²⁷⁾. Aunque el desvío no fue elevado, resulta preocupante la acumulación de atrasos de la administración en el pago a los proveedores.

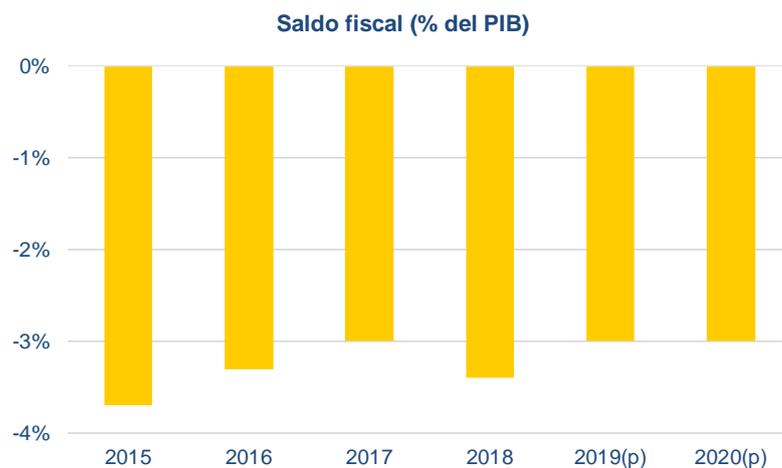
En el lado positivo cabe destacar la corrección de otros desequilibrios que originaban un notable aumento de las necesidades de financiación del Estado⁽²⁸⁾. En concreto, los agujeros financieros en algunas instituciones públicas, como la empresa estatal de correos, y las denominadas “comptes de dépôt”, gastos corrientes impagados que se traspasaban como pasivos al presupuesto del

(27) El gobierno incrementó, entre otros, los impuestos aplicados al alcohol, automóviles, fletes y tabaco.

(28) El importe de estos desequilibrios en 2016 fue similar al déficit fiscal.

ejercicio siguiente. Para ello, el gobierno ha introducido medidas para aminorar el desequilibrio del fondo de pensiones; ha limitado considerablemente el uso de las “comptes de dépôt” y ha reducido las garantías otorgadas a las empresas públicas.

Para 2019 las previsiones apuntan a una ligera corrección del déficit, hasta el 3% del PIB, en línea con los criterios de la UEMOA. Este objetivo resulta, en principio, factible, gracias a la aceleración del ritmo de crecimiento de la economía y una política fiscal menos expansiva una vez finalizado el ciclo electoral.



Fuente: FMI

Buena parte del déficit en los últimos años se ha financiado en los mercados internacionales. En 2018 Senegal emitió eurobonos por valor de 2.200 mill.\$ (el doble de la cuantía emitida un año antes). El tipo de interés exigido fue el 4,75% en las obligaciones que vencen en 2028 y el 6,75% en los bonos con vencimiento en 2048, unos rendimientos considerablemente bajos teniendo en cuenta el calendario de amortización y las características del país. La rentabilidad de los bonos y la elevada demanda (cinco veces superior a la cuantía de las obligaciones) evidenciaron una percepción favorable de la comunidad inversora. No obstante, no se puede obviar que también contribuyó, en buena medida, las condiciones financieras extraordinariamente laxas en las economías occidentales.

Ahora bien, no se puede ignorar que si continúa el actual ritmo de emisión de eurobonos el calendario de pagos será cada vez más exigente. Además, la dependencia de los mercados internacionales constituye una exposición a las variaciones en el sentimiento inversor y a la política monetaria de las economías occidentales.

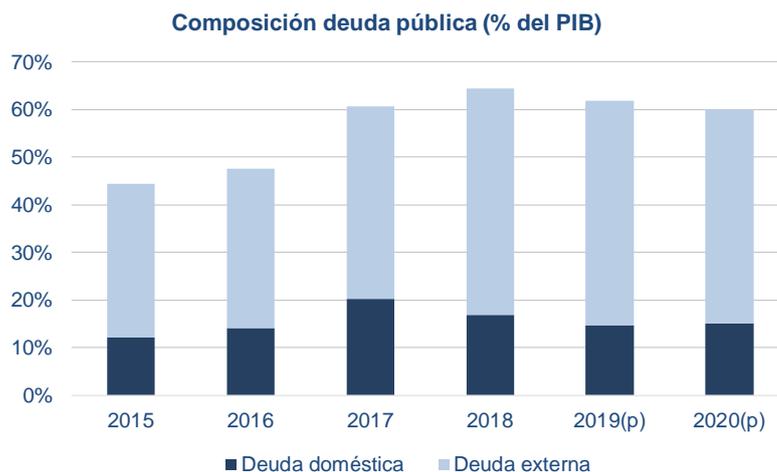
Con todo, el monto de las obligaciones aumentó en 2018 hasta el 64,5% del PIB⁽²⁹⁾, por debajo del límite establecido por la UEMOA (70% del PIB). Podría considerarse que el volumen de deuda se sitúa en niveles que comienzan a ser elevados para un país de sus características. Sin embargo,

(29) Incluye la deuda contraída por las empresas públicas.

conviene señalar que el 20% del endeudamiento corresponde a obligaciones contraídas con los Organismos Multilaterales en términos concesionales.

El FMI prevé un ligero descenso (en términos de PIB) en 2019, hasta el 62%, sustentado, principalmente, en la prolongación del actual ciclo económico. Estas estimaciones son, probablemente, algo optimistas. Así, no se puede descartar que el ratio de endeudamiento respecto al PIB mantenga la tendencia ascendente.

En un ejercicio de cautela conviene considerar la posibilidad de que en un futuro la deuda alcance niveles insostenibles. En tal caso, las autoridades tendrán que enfrentarse a la disyuntiva entre priorizar el PSE o la sostenibilidad de la deuda. Algunos elementos moderan dicho riesgo. En primer lugar, la sintonía con el FMI, evidenciada en las sucesivas renovaciones del PSI (Policy Support Instrument)⁽³⁰⁾ denotan un cierto compromiso de las autoridades con la sostenibilidad de las cuentas públicas. En segundo término el esfuerzo inversor debería, aparentemente, mejorar la capacidad de pago del país en el futuro. Y, por último, se espera que la extracción de hidrocarburos se traduzca en un aumento superior al 15% de los ingresos fiscales. Por tanto, Senegal todavía cuenta con un significativo margen de maniobra.



Fuente: FMI

(30) 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. En enero culminó la séptima revisión del PSI firmado en 2015. Se espera que a lo largo del año se publique la octava y última revisión.

El rating de Senegal se ha mantenido estable. El último movimiento se produjo en 2017, cuando Moody's mejoró la clasificación a Ba3, tres escalones por debajo del grado de inversión. Por su parte, S&P sitúa 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 encuentra en el mismo rango que el de Costa de Marfil y por encima de otros, como Ghana y Camerún.

	Moody's	S&P	Fitch
Senegal	Ba3	B+	
Nigeria		B	B+
Costa de Marfil			B+
Ghana		B	B
Camerún		B	B
Gabón			B

Investment grade starts at **Baa3** (Moody's) and **BBB-** (S&P and Fitch)

4. BALANZA DE PAGOS

- ➔ Balanza comercial tradicionalmente deficitaria. Elevado dinamismo de las exportaciones en los últimos años, impulsado por el aumento de la producción minera y agrícola. Sin embargo, el crecimiento de las importaciones ha sido incluso mayor, como consecuencia de la ejecución del PSE y el sólido crecimiento de la economía. Con todo, el déficit comercial se ha agravado hasta un abultado 12% del PIB.
- ➔ El notable protagonismo de las remesas han compensado el desequilibrio en el resto de balanzas. Sin embargo, ha sido insuficiente para contener el aumento del déficit por cuenta corriente (en torno al 7% del PIB, un nivel elevado).
- ➔ El desequilibrio exterior previsiblemente se acentuará durante el desarrollo de los proyectos de hidrocarburos. No obstante, será algo temporal y se financiará con IED. Una vez que entren en funcionamiento se estima que el déficit se moderará hasta el 4% del PIB.
- ➔ El saldo negativo de la balanza por cuenta corriente se ha financiado mediante ayuda internacional, IED y, especialmente en los últimos años, con la emisión de eurobonos. Las reservas se han mantenido estables, por encima del mínimo recomendado

El grado de apertura es relativamente alto, superior al 40%. Senegal cuenta con una base exportadora moderadamente diversificada para un país de sus características. Buena parte de las ventas al exterior corresponden a materias primas (oro, cemento, metales, petróleo refinado), productos agrícolas, pesca y químicos. El grado de concentración de los mercados de destino es bajo. Destaca, además, la notable integración comercial con las economías de la región. Entre los principales destinos de las exportaciones se encuentran varios países del África Occidental, como Costa de Marfil, Gambia, Guinea y Mali.

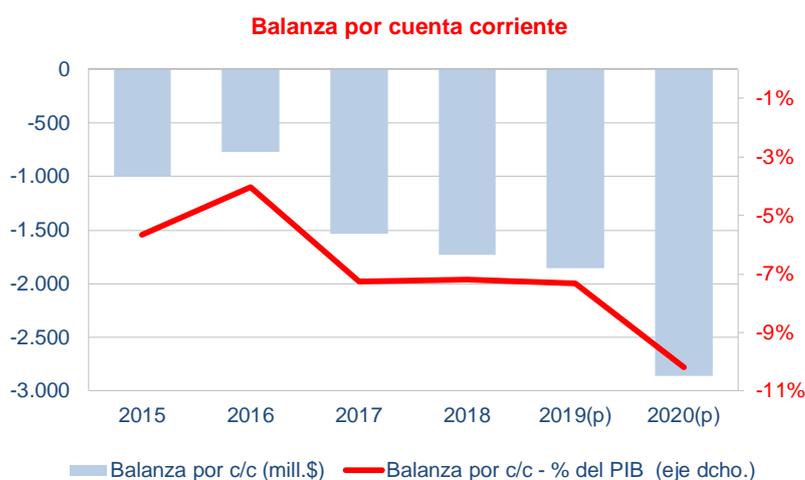
Esta diversificación ha inmunizado a Senegal de grandes oscilaciones en las exportaciones. Sin embargo, Senegal registra, habitualmente, un abultado déficit comercial, como consecuencia de las necesidades de importación de petróleo, bienes de equipo y alimentos básicos, como el arroz.

En los últimos años el comportamiento de las exportaciones ha sido razonablemente bueno. Desde el año 2011 han crecido por encima del 10% anual, a diferencia del estancamiento durante la primera década de este siglo. Este dinamismo obedece, en buena medida, al aumento de la producción de minerales (principalmente circón y oro), fosfatos, cemento, y productos alimenticios. El pasado año las exportaciones ascendieron a 3.674 mill.\$, y, en 2019, se espera que se incrementen hasta los 4.110 mill.\$ (+11%), aproximadamente. La actual tendencia se mantendrá e, incluso, se acentuará en los próximos años. El dinamismo del sector minero y agrícola estará acompañado de la comercialización de gas y de petróleo que, según los cálculos del FMI, representarán en torno al 6% del total de las ventas al exterior.

Similar comportamiento han registrado las importaciones, como consecuencia de la ejecución del PSE y el sólido crecimiento de la economía. En 2018 el volumen de las compras al exterior ascendió hasta los 6.616 mill.\$ y, para el presente año, se estima que las importaciones se situarán en torno a los 7.150 mill.\$. Con todo, el déficit comercial se ha mantenido en un abultado 12% del PIB.

Las balanzas de rentas y de servicios también son deficitarias, debido a las necesidades asociadas a los proyectos de infraestructuras; 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 buena parte, por la recepción de remesas, en torno a 2.100 mill.\$ en 2018 (equivalente al 9% del PIB) y, en menor medida, por los fondos de ayuda al desarrollo. Aun así, la balanza por cuenta corriente ha arrojado tradicionalmente un saldo negativo. En los últimos años este desequilibrio se ha acentuado. En 2018 el déficit ascendió a 1.700 mill.\$, equivalente a un elevado 7,2% del PIB. Para el presente año se prevé una cifra similar en términos de PIB.



Fuente: FMI

El saldo negativo probablemente se agravará en los próximos años si finalmente se materializan los proyectos de hidrocarburos. El FMI prevé que el desarrollo de las infraestructuras de petróleo y de gas incrementará más de un 5% las importaciones entre 2020-2023. De producirse, se estima que el déficit por cuenta corriente podría superar el 10% del PIB. El abultado desequilibrio no sería, en principio, alarmante, dado que se financiará, previsiblemente, mediante IED y, además, tendrá un carácter temporal. Una vez que entren en funcionamiento el desequilibrio exterior se moderará, según los cálculos del FMI, hasta el 4% del PIB.

Senegal ha financiado habitualmente el déficit mediante IED (en torno al 2% del PIB) y, en mayor medida, a las donaciones asociadas a los proyectos. Sin embargo, en los últimos años ha ganado un especial protagonismo la financiación mediante eurobonos (3.300 mill.\$ emitidos entre 2017 y 2018).

El acceso a los mercados internacionales ha mantenido el volumen de reservas prácticamente constante, entre 2.200-2.500 mill.\$, equivalente a tres meses de importaciones, por encima del mínimo recomendado. Así pues, el riesgo de que se produzcan tensiones de liquidez no es, aparentemente, elevado. Además, la convertibilidad del Franco CFA aminora el riesgo de transferencia. Ahora bien, no se puede ignorar que difícilmente Senegal puede mantener el actual ritmo de emisión de eurobonos a largo plazo, por lo que la renovación de acuerdos con el FMI será especialmente relevante como ancla para obtener financiación en condiciones más favorables.



Fuente: FMI

5. DEUDA EXTERNA

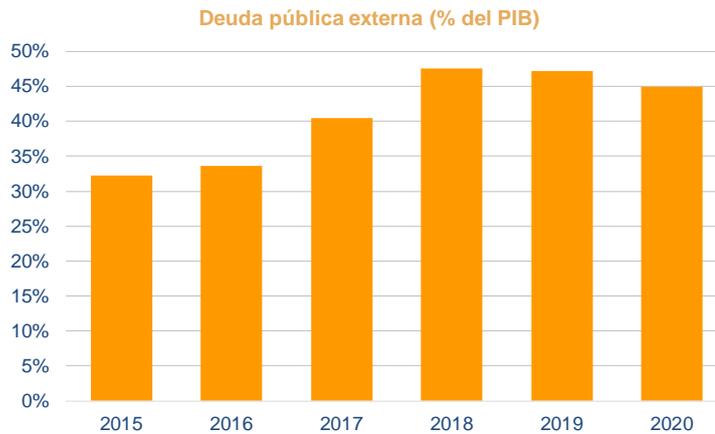
- ➔ Participante de la iniciativa HIPC. Senegal alcanzó el punto de culminación en 2005.
- ➔ Desde entonces, la deuda externa se ha incrementado progresivamente. No obstante, continúa en niveles manejables, gracias, en parte, al peso de la deuda con los Organismos Multilaterales.
- ➔ El DSA se mantiene en “bajo”, si bien cabe advertir que las posibilidades de que el FMI eleve a “moderado” en la próxima revisión son considerables.

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, 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 progresivamente, como consecuencia de los déficits gemelos. En relación al PIB el crecimiento ha sido moderado, gracias al sólido dinamismo de la economía. En 2018 ascendió a 16.150 mill.\$, equivalente al 67% del PIB, un nivel que comienza a ser elevado.

Alrededor del 70% corresponde al sector público. En 2018 la deuda pública externa se incrementó hasta el 47,6% del PIB, como consecuencia de la emisión de eurobonos. Cerca de un tercio está contraída con Organismos Multilaterales en términos concesionales, lo que se traduce en unas exigencias de pago más laxas. Esto ha contribuido notablemente a mantener el servicio de la deuda en niveles moderados, en torno a 1.400 mill.\$, equivalente a un manejable 19% de los ingresos externos.

El Fondo prevé un descenso del endeudamiento público externo en los próximos años, gracias a la ligera corrección del déficit fiscal y, sobre todo, a la prolongación del extraordinario crecimiento económico. Así, se estima que en 2020 la deuda pública externa se reducirá hasta el 44% del PIB. Este escenario resulta, quizá, demasiado optimista, teniendo en cuenta los planes de inversión. No obstante, cabe esperar que se mantenga en niveles manejables.



Fuente: FMI

DSA

Pese al deterioro de la posición del soberano, el FMI concluyó en el último análisis de sostenibilidad de la deuda, publicado en enero de 2019, que el riesgo de que el endeudamiento se vuelva insostenible continúa siendo “bajo”. El Fondo justificó su decisión en las reformas dirigidas a incrementar la inversión privada; el respaldo de la UEMAU; las líneas de cobertura de riesgo cambiario del African Development Bank y el acceso a los mercados internacionales de bonos.

Ahora bien, el Organismo advirtió que Senegal se encuentra al borde de la categoría “moderado”. Asimismo, señaló que el servicio de la deuda en relación a los ingresos externos se situará por encima de los límites fijados en 2021, debido a la acumulación de vencimientos de eurobonos.

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 dos procesos de alternancia de poder realizados 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 han incrementado la distancia respecto a la media regional, lo que ha reforzado una de las ventajas comparativas de Senegal. Sin embargo, las acusaciones de corrupción contra su hermano y el controvertido proceso judicial del principal opositor, Khalifa Sall, han ensombrecido la gestión del presidente.
- Su victoria en las elecciones presidenciales del pasado mes de febrero dibujan un escenario continuista sin grandes sobresaltos.
- En el plano económico Senegal es un país de renta per cápita media-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 ha reducido su exposición a elementos externos.
- El ambicioso Plan Senegal Emergente, que incluye un abanico de medidas para corregir las graves deficiencias estructurales y modernizar algunos sectores económicos, han construido un círculo virtuoso en la economía. Desde 2014 el PIB está creciendo de forma ininterrumpida por encima del 6% anual, un dinamismo inédito hasta ahora. Todo apunta a que Senegal mantendrá la actual coyuntura en los próximos años. Si los proyectos de hidrocarburos entran en funcionamiento, tal como parece, el ritmo de crecimiento podría situarse en tasas de dos dígitos.
- El esfuerzo inversor vinculado al PSE está provocando un deterioro de los déficits gemelos, financiado, en buena medida, mediante endeudamiento. La posición del soberano continúa siendo manejable, gracias, en parte, al importante peso de la deuda concesional. El DSA se mantiene “bajo”. Ahora bien, existe el riesgo de 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 y favorece la recepción de ayuda internacional y donaciones. Asimismo, el fuerte crecimiento económico y los futuros ingresos por la explotación de petróleo y gas moderan el riesgo de insostenibilidad de la deuda.

- En definitiva, Senegal está atravesando el mejor periodo económico de su historia, al mismo tiempo que está asentando los pilares del futuro. El periodo de bonanza y la estabilidad política ha conducido a un creciente interés tanto de las empresas como de las instituciones españolas. Un buen ejemplo de ello es el aumento de la contribución de la AECID en la ejecución de la segunda fase del PSE y la designación de Senegal en el III Plan África - publicado a principios de año por el Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación- como el primer país africano “de asociación reforzada, con el que se desarrollarán las acciones y herramientas previstas en la estrategia a modo de experiencia piloto”.

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