

# INFORME RIESGO PAÍS

# TÚNEZ

*Madrid: 27 de julio de 2016*



**Aumento de la inestabilidad política.** En comparación con otros países de la región, Túnez ha hecho una transición a la democracia modélica. Sin embargo, el deterioro de la situación de seguridad en 2015, y la conflictividad socio-laboral, en aumento en las empobrecidas regiones del interior, ponen en peligro la estabilidad de la actual coalición de gobierno, a quien se culpa de no ser capaz de resolver los problemas de los ciudadanos. El actual Presidente, Beji Caid Essebsi, se encuentra en estos momentos haciendo consultas con partidos políticos y agentes sociales para tratar de constituir un gobierno de "unidad nacional" que sustituiría al actual ejecutivo.

**Relaciones exteriores.** El proceso de transición a la democracia tunecina despierta grandes simpatías en el exterior. La UE, primer socio comercial, nombró a Túnez "socio preferente" en 2012. El país se beneficia también del apoyo de las IFIs, empezando por el FMI, con quien ha firmado en abril de 2016 un nuevo acuerdo a cuatro años. El principal enemigo de la democracia tunecina es el Estado Islámico. El riesgo de atentados terroristas es, pues, alto.

**Los atentados y la conflictividad socio-laboral afectan al crecimiento.** En 2015 el crecimiento cayó a su nivel más bajo desde 2012. Perspectivas poco favorables de crecimiento para 2016. Inflación bajo control, aunque podría aumentar a causa de la depreciación del dinar.

**Déficit público en aumento.** Elevados gastos corrientes, muy rígidos a la baja. Gastos de capital bajos y en descenso. La deuda pública no es excesiva, pero un alto porcentaje de la misma está denominada en divisas. Importante acumulación de vencimientos en 2017 y 2018.

**Bancos públicos en mal estado,** a pesar de haber sido recapitalizados en 2015, lo que contribuyó en buena medida al aumento del déficit público. No se descarta una nueva recapitalización.

**Balanza de pagos.** A pesar de la reducción del déficit comercial, el déficit por cuenta corriente fue muy elevado en 2015 y se prevé que siga siéndolo en 2016. Aceptable nivel de reservas. Ratios de endeudamiento razonables, aunque empeorando.

## 1. AUMENTO DE LA INESTABILIDAD POLÍTICA

- Una serie de graves atentados terroristas a lo largo de 2015 y el aumento de las protestas por las malas condiciones de vida en las regiones del interior del país a principios de este año ponen de manifiesto el incremento de la inestabilidad política, en un trasfondo de divisiones en el seno del principal partido de la coalición de gobierno.
- Para tratar de reconducir la situación, el Presidente de Túnez, Beji Caid Essebsi, inició a principios del pasado mes de junio una ronda de negociaciones con el fin de nombrar un gobierno de “unidad nacional”. A este “diálogo nacional” han sido llamados los líderes de los principales partidos políticos y de los agentes sociales. Dado que las negociaciones todavía continúan, la acción de gobierno sigue siendo ejercida por el Primer Ministro.
- La amenaza terrorista a cargo de Daesh, con una fuerte implantación en Libia, es el principal peligro para la democracia tunecina, cuyo proceso de transición, por otro lado, despierta simpatías en el exterior.

De todos los países que protagonizaron en 2011 la llamada “Primavera Árabe”, Túnez ha sido el único en el que el proceso de transición hacia la democracia ha sido culminado con éxito. Desde el 14 de enero de 2011, fecha de la huida de Ben Ali y de su familia a Arabia Saudí, donde se encuentran actualmente exiliados, la gobernabilidad no ha sido nada fácil para los seis gobiernos que se han venido sucediendo, a causa de la proliferación de huelgas, asesinatos políticos y atentados terroristas a cargo del Daesh y de grupos islamistas radicales locales. En más de una ocasión, el proceso de transición hacia la democracia estuvo a punto de capotar y de frustrarse. Sin embargo, también las autoridades tunecinas dieron en varias ocasiones ejemplo de patriotismo y de altura de miras en todos estos años, y el país ha sido capaz de dotarse de una constitución democrática y de celebrar elecciones libres y pacíficas.

Desde el punto de vista cronológico, las últimas elecciones en Túnez -legislativas y presidenciales- tuvieron lugar a finales de 2014, en octubre y diciembre, respectivamente, considerándose que estos comicios han puesto fin al proceso de transición a la democracia. En las elecciones legislativas, el partido laico Nidaa Tounes (NT) fue el más votado, aunque, al no obtener la mayoría absoluta, tuvo que constituir una coalición de gobierno con otras tres formaciones, dos de ellas laicas también (Unión Patriótica Libre y Afek Tounes) y la tercera islamista moderada, Ennahda, que guarda una cierta similitud con los Hermanos Musulmanes de Egipto, y que ya estuvo al frente del gobierno entre finales de 2011 y finales de 2013<sup>(1)</sup>. El gobierno de coalición resultante está comandado por Habib Essid, el actual Primer Ministro, considerado como un tecnócrata, y consta de un número relativamente elevado de carteras ministeriales (21), varias de ellas también en manos de tecnócratas. Por lo que se refiere a las elecciones presidenciales, el vencedor fue Beji Caid Essebsi, un político muy veterano (89 años) que, además, fue fundador del partido NT ya citado, cuya presidencia ostenta en la actualidad su hijo. Conforme al calendario electoral, las próximas elecciones legislativas y presidenciales tendrán lugar en octubre y diciembre de 2019, respectivamente.

---

(1) Tras dos asesinatos de políticos laicos de izquierda en 2013, el gobierno presidido por Ennahda se vio forzado a dimitir en octubre de ese año ante las presiones populares, ya que el resto de fuerzas políticas acusó al partido de ser excesivamente permisivo con los salafistas. A continuación, se formó un gobierno interino de tecnócratas encargado de conducir a Túnez a la celebración de elecciones generales, que, como se ha dicho, tuvieron lugar a finales de 2014.

POBLACIÓN	11 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	3.970 \$
EXTENSIÓN	163.610 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	R. semipresidencialista
CORRUPCIÓN	76/177
DOING BUSINESS	74/189

La presencia dentro de la coalición de gobierno de partidos de ideologías muy diferentes -algo especialmente patente entre Ennahda y NT, las dos formaciones más importantes de la coalición- ha obligado a gobernar este último año y medio con una visión cortoplacista, posponiendo las decisiones más importantes y necesarias para impulsar la economía, atraer inversión y crear empleos (reforma del sistema fiscal y del sistema de subsidios, aprobación de una nueva ley de inversiones). Como consecuencia, ha habido pocos avances en este terreno y, de hecho, los datos de empleo son ahora peores que antes de la “revolución de jazmín” de 2010/11 que finalizó con el derrocamiento del régimen de Ben Alí. La euforia provocada entonces ha dejado paso, cinco años después, a la desilusión de buena parte de la sociedad. Hay que tener presente que las causas últimas de la caída del antiguo régimen fueron las grandes disparidades de renta entre la costa y las regiones del interior, pobres y tradicionalmente olvidadas en términos de inversiones en infraestructuras, sanidad y educación; y la falta de expectativas de los jóvenes. El desplome del turismo tras los gravísimos atentados terroristas ocurridos en marzo, junio y noviembre de 2015<sup>(2)</sup> no ha hecho sino agravar esos problemas y en enero de 2016, la ciudad de Kasserine, situada en una de las provincias del interior más pobres del país, fue escenario de los disturbios más graves desde los levantamientos de 2011, obligando al gobierno a imponer el toque de queda durante dos semanas. En las regiones del interior, la tasa de desempleo es aproximadamente el doble que la media nacional, estimada en un 15,3% y en un 32% para los titulados<sup>(3)</sup> y el sentimiento de agravio y de discriminación respecto de las regiones costeras, más prósperas, es creciente. Todo este malestar se traduce en un enrarecimiento del clima social y en un elevado número de huelgas en diversas regiones y sectores. Ninguno de los gobiernos, incluyendo al actual, que se han venido sucediendo desde el derrocamiento de Ben Ali se han atrevido a regular el derecho de huelga y a hacer cumplir la ley, posiblemente por temor a provocar un estallido social de consecuencias impredecibles. Sin embargo, es un hecho que el principal sindicato, la todopoderosa UGTT, suele utilizar con profusión la amenaza de huelgas generales como arma política para la consecución de sus objetivos, fundamentalmente subidas salariales. Eso hace que los dirigentes gobiernen sin atreverse a introducir las reformas estructurales que necesitaría el país por temor a enfrentarse a las centrales sindicales.

La posición del actual gobierno ha venido a complicarse aún más con la escisión en dos facciones, a principios de 2016, de Nidaa Tounes, el principal partido de la coalición. Esta última sigue teniendo mayoría absoluta, aunque ahora más reducida, si bien, afortunadamente, sigue contando entre sus miembros con Ennahda que, tras la escisión de NT, ha pasado a ser el partido con más escaños en el parlamento. El mantenimiento de la colaboración entre Ennahda y

(2) El 18 de marzo de 2015 un atentado cometido en el Museo del Bardo, en la capital del país, causó la muerte de 21 turistas y de un policía tunecino. En junio del mismo año, un atentado contra el hotel Marhaba, en la localidad de Susa, a 140 kilómetros al sur de la capital, segó la vida de 38 personas, de las cuales 30 eran británicas. Por último, el pasado 24 de noviembre, en pleno centro de Túnez, un kamikaze chocó su vehículo cargado de explosivos contra un autobús de la seguridad presidencial, causando 13 víctimas mortales (incluyendo al terrorista). Las tres acciones terroristas fueron reivindicadas por el Daesh.

(3) En las provincias del interior como Jendouba, Siliana, Sidi Bouzid (donde se iniciaron las protestas, a finales de 2010, que marcaron el inicio de la Primavera Árabe) y la propia Kasserine, una de cada tres casas no dispone de agua potable, los niveles de analfabetismo son muy superiores a la media nacional y lo mismo ocurre con las tasas de mortalidad infantil.

NT, dos partidos tradicionalmente antagónicos, es uno de los pocos aspectos positivos de la vida política tunecina en estos momentos. Debe señalarse que Ennahda, pese a seguir siendo un partido islamista moderado, decidió en un congreso extraordinario celebrado el pasado mes de mayo separar su vertiente religiosa de su vertiente política. Este abandono de su agenda islamizante podría ayudar al partido a ampliar su base electoral, incrementando sus posibilidades futuras de volver a gobernar el país.

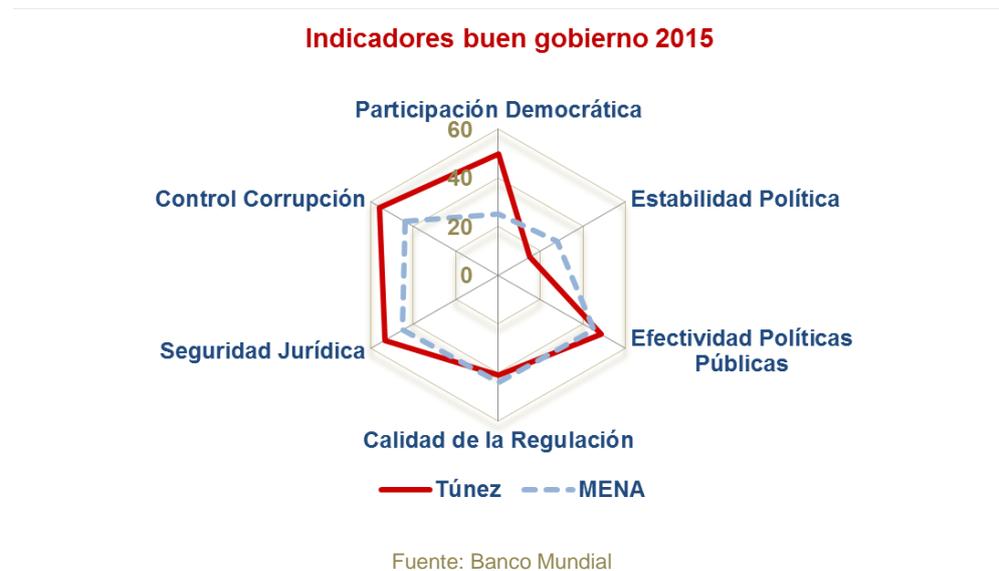
Para tratar de desbloquear la actual situación política, a principios de junio el Presidente Essebsi hizo un llamamiento a todos los partidos políticos, a las centrales sindicales y a las asociaciones de empresarios para iniciar una ronda de consultas encaminadas a constituir un “gobierno de unidad nacional” con la legitimidad suficiente como para poder aplicar las reformas estructurales de largo alcance que necesita el país. Las consultas desembocaron, el pasado día 13 de julio, en la firma del llamado “Pacto de Cartago” por parte del Presidente Essebsi y de los líderes de los nueve partidos políticos y de las tres organizaciones sociales (la UGTT, la UTICA y la UTAP) que participaron en las consultas, recogiendo dicho pacto la “hoja de ruta” del futuro gobierno. La composición de este último está todavía por determinar (lo único que se sabe seguro es que ya no estará presidido por Habib Essid, el actual Primer Ministro) y tampoco se sabe cuándo estará constituido, aunque pudiera ser que el próximo 30 de julio se celebre una sesión extraordinaria del parlamento (los diputados tendrían que acortar sus vacaciones) para proceder a su votación.

Los gravísimos atentados terroristas del año pasado, reivindicados todos ellos por el Daesh, han puesto de relieve que Túnez es en estos momentos, y a pesar del incremento de las acciones policiales y de la cooperación internacional, enormemente vulnerable a nuevos ataques y que el riesgo de que éstos se produzca es alto. El principal foco de riesgo proviene de Libia, donde se estima que no menos de 1.500 tunecinos combaten en las filas del Daesh, lo que convierte a Túnez en el país que más mujaidines aporta en estos momentos al Estado Islámico. A pesar de que Túnez esté construyendo, con el apoyo de técnicos estadounidenses, alemanes y británicos, un muro a lo largo de la frontera común con Libia, ésta sigue siendo todavía bastante permeable<sup>(4)</sup>. Túnez está en el “punto mira” del terrorismo yihadista, en primer lugar por colaborar estrechamente con EEUU y otros gobiernos occidentales en la lucha contra esta lacra; en segundo término, porque el terrorismo busca hacer descarrilar su frágil democracia, lo que, entre otras vías, trata de conseguir atacando al sector turístico por su gran incidencia en el empleo (en los años buenos, genera el 15% de la ocupación total entre empleos directos e indirectos) y por el mayor efecto publicitario que siempre tiene la pérdida de vidas de súbditos occidentales. De hecho, un año después del atentado de Susa de junio de 2015, en el que 30 de los 36 turistas asesinados fueron británicos, el Reino Unido sigue sin haber levantado aún las restricciones a viajar al país magrebí impuestas entonces a sus nacionales. Aparte de los terroristas de origen tunecino “afiliados” al EI, Túnez cuenta también con un grupo terrorista “autóctono” denominado Ansar al Charía, que se acantona en la sierra de Chaambi, próxima a la frontera con Argelia y al que, con la colaboración de las fuerzas de seguridad de este último país, se está intentando desalojar recurriendo incluso a bombardeos periódicos.

---

(4) El muro incluye sistemas electrónicos de control, bermas, trincheras y torres de vigilancia. La primera fase del muro -de 200 kilómetros- ya está prácticamente concluida. Está pendiente todavía una segunda fase de 500 kilómetros.

Las relaciones con la Unión Europea, primer socio comercial y primer proveedor de turistas y remesas, son fluidas. En 2012 ésta última declaró a Túnez “socio aventajado” como premio por los esfuerzos por establecer un régimen democrático. La UE y Túnez tienen en vigor desde 1995 un Acuerdo de Asociación. También son buenas las relaciones de Túnez con los EEUU y con las monarquías del Golfo y el resto de los países del norte de África. En general, el proceso democratizador de Túnez despierta simpatías y solidaridad en el exterior. Prueba de ello es la firma, a principios de junio, de un acuerdo con el FMI a cuatro que ha desencadenado el desembolso de créditos por parte de otras IFIs (Banco Mundial y BAD).



## 2. LOS ATENTADOS Y LA CONFLICTIVIDAD SOCIO-LABORAL AFECTAN NEGATIVAMENTE AL CRECIMIENTO

- ➔ Los atentados de 2015 y la conflictividad socio-laboral se cobran un elevado peaje: la tasa de crecimiento de 2015, del 0,8%, fue la más baja de los últimos cuatro años. Las perspectivas para 2016 no son demasiado optimistas. Tres sectores se han visto especialmente afectados, el turismo, los fosfatos y los hidrocarburos.
- ➔ Descenso de la inflación en 2015, lo que permitió al banco central recortar los tipos de interés de referencia en octubre del año pasado. Aunque muy ligeramente, la inflación podría repuntar en 2016, impulsada por la debilidad del dinar y los efectos de la sequía sobre el precio de los alimentos básicos.

La economía tunecina se recuperó rápidamente de la recesión experimentada en 2011 (-1,9%) como consecuencia del proceso revolucionario. Pero el crecimiento de los cuatro últimos años ha sido escaso, muy por debajo de la tasa del 4,5% en términos reales que se registró, en el periodo

2000-2010. Según el Banco Mundial, la economía del país norafricano debería crecer a una tasa no inferior al 6% anual para crear empleo neto.

En 2015, los atentados terroristas y la conflictividad socio-laboral, que tuvo su momento álgido a principios de este año, están afectando muy negativamente a la actividad económica, a la inversión y al crecimiento. Esto es claramente visible en tres sectores muy importantes de la economía tunecina: el turismo, los fosfatos y los hidrocarburos.

El **turismo**, en circunstancias normales, genera un 7% del PIB y proporciona empleo directo o indirecto a un 15% de la población activa. Sin embargo, los gravísimos atentados terroristas de 2015 y la elevada posibilidad de que hechos similares puedan producirse de nuevo, han causado un daño enorme y difícil de revertir a un sector que, sin llegar todavía a los niveles previos a la “Primavera Árabe”, empezaba ya en 2014 a dar algunos síntomas de recuperación. En 2015 los ingresos generados por la actividad turística, de 1.200 mill.\$, fueron inferiores nada menos que en un 44% a los del año precedente. En 2016 el gobierno prevé atraer unos 5,5 millones de turistas - un número similar al recibido en 2015- después de reforzar la seguridad en los complejos turísticos y de dirigirse hacia nuevos mercados (Europa del Este, países del Golfo Pérsico). Sin embargo, en los primeros seis meses de este año el número de turistas ha sido inferior en un 21,5% al recibido en el mismo periodo del año anterior, por lo que las perspectivas para 2016 no parecen muy favorables<sup>(5)</sup>. El mal momento del turismo se está reflejando en un incremento de los créditos de mala calidad, ya que los bancos están tradicionalmente muy expuestos con este sector.



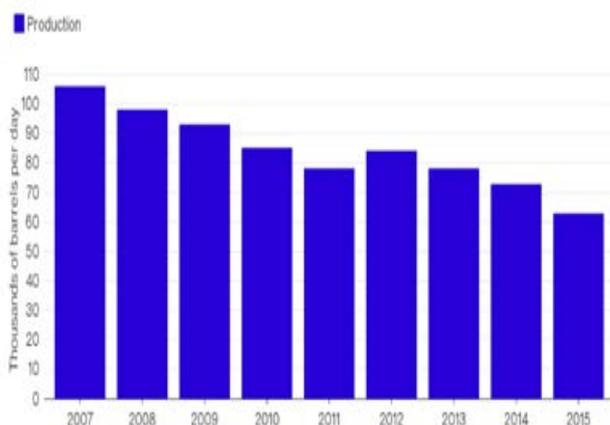
Fuente: Bloomberg; Fondo Monetario Internacional (FMI)

(5) Entre enero y junio de 2016 el número de turistas británicos fue de 8.000, frente a 190.000 en idéntico periodo del año 2015. El Reino Unido mantiene todavía en vigor la recomendación negativa a viajar al país establecida justo después del atentado de junio de 2015. Sólo en la región de Tozeur han cerrado una veintena de hoteles y en total se han perdido más de 3.000 empleos.

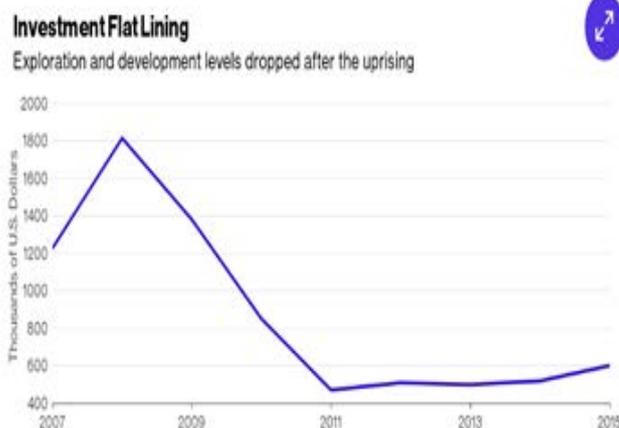
Durante el periodo anterior a la “Primavera Árabe”, los **fosfatos** equivalían al 4% del PIB y generaban el 15% de los ingresos totales por exportación. Sin embargo, en la cuenca minera de Gafsa, situada a 350 kilómetros al sur de la capital y centro neurálgico de la producción de este mineral, las huelgas llevan desde hace muchos meses paralizando numerosas explotaciones, sin que la situación tenga visos de solucionarse a medio plazo. Como consecuencia, la producción es ahora inferior en casi un 60% a la de la época de Ben Ali y Túnez ha caído del quinto al octavo puesto en el ranking de principales productores mundiales de fosfatos.

La conflictividad socio-laboral está también afectando al **sector de los hidrocarburos**. Túnez es un productor modesto tanto de petróleo como de gas. La práctica totalidad del **petróleo** producido se exporta y Túnez importa la mayor parte de los productos refinados que consume, dada su limitada capacidad de refino al haber sólo una refinería en el país<sup>(6)</sup>. Por lo que se refiere al **gas natural**, la totalidad de la producción va dirigida al mercado doméstico, lo que cubre aproximadamente un 47% de la demanda nacional, siendo el resto satisfecho con importaciones procedentes de Argelia. Los yacimientos de hidrocarburos se encuentran mayoritariamente en el empobrecido sur del país y, al igual que ocurre con los fosfatos, los habitantes locales demandan que un mayor porcentaje de la riqueza generada por estos recursos sea reinvertida localmente. Esta tendencia, en aumento desde la caída de Ben Ali, se traduce en huelgas y en cierres temporales -pero recurrentes- de los pozos. Como consecuencia, algunas compañías extranjeras están empezando ya a abandonar el país, empujadas por la inseguridad, la conflictividad socio-laboral y los bajos precios internacionales del petróleo<sup>(7)</sup>. La producción de petróleo, por consiguiente, registra una acusada caída desde 2012. La inversión, por su parte, desde 2011 es prácticamente nula, aunque en ello también estén influyendo los bajos precios del petróleo actuales.

### Producción de petróleo (mill. b/d)



### Inversión en exploración y explotación (miles \$)



Fuente: Bloomberg

- (6) La única refinería existente está en Bizerte. Un proyecto de construcción de una segunda refinería fue suspendido en 2014.
- (7) Recientemente han hecho pública su intención de abandonar el país la sueca PA Resources, la australiana Copper Energy y la canadiense Dualex. No obstante, otras compañías tienen intención de permanecer en Túnez (BG Group, Eni y la austriaca OMV AG).

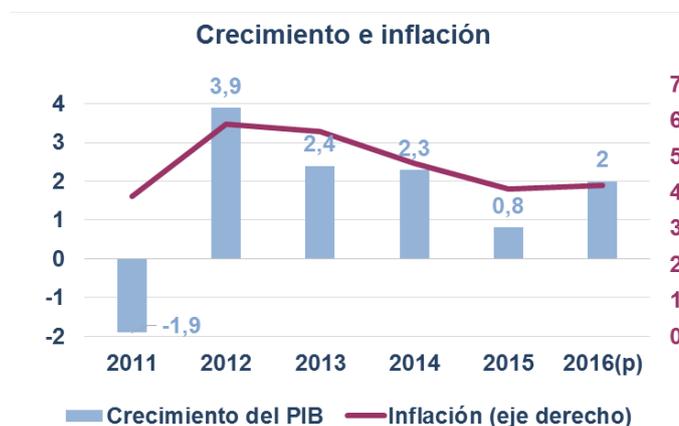
PIB	43.600 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	0,8%
INFLACIÓN	4,1%
SALDO FISCAL	-5,5%
SALDO POR C/C	-8,9%

Datos a 2015

En **2015 el crecimiento del PIB fue de sólo un 0,8% en términos reales**, la tasa más baja de los últimos tres años. Al desplome del turismo se sumaron el descenso de la producción industrial y minera, así como la todavía débil demanda procedente de la UE, el primer destino para las exportaciones tunecinas. A pesar de todo, hubo también aspectos positivos, como el excelente año agrícola, que permitió producciones record tanto de cereales como de aceite de oliva; el buen comportamiento del consumo privado (los salarios públicos se aumentaron en un 10%); y el efecto benéfico de los bajos precios internacionales del petróleo sobre la balanza comercial.

En **2016 se prevé que el crecimiento del PIB se incremente hasta el 2%**, una tasa muy superior a la del año anterior, pero que se encuentra todavía muy por debajo de la que el país necesitaría para crear empleo neto, fijada por el Banco Mundial en el 6% anual en términos reales, como ya se ha indicado. A los males del turismo y de la producción minera e industrial ya citados, hay que añadir que la cosecha será mala, como consecuencia de la sequía que ha padecido Túnez en los primeros meses de este año. No obstante, se espera que el acuerdo del tipo EFF firmado con el FMI el pasado 20 de mayo y por el que se prevén desembolsos de 2.900 mill.\$ a lo largo de los próximos cuatro años, anime la inversión pública y, sobre todo, envíe una señal positiva a los inversores extranjeros de cara a una Conferencia Internacional de Donantes que se va a celebrar el próximo mes de septiembre.

La **inflación se redujo en 2015** en siete décimas, acabando el ejercicio en el **4,1%**, en lo que ha sido el mejor resultado desde el año 2011, lo cual permitió al banco central recortar el tipo de interés de referencia el pasado mes de octubre. Las causas del descenso de la inflación fueron la evolución de los precios internacionales del petróleo, la abundancia de alimentos básicos debido a la excepcionalmente buena cosecha y la reapertura de algunos canales de distribución que habían estado obturados durante la revolución. En **2016**, la inflación podría experimentar un muy ligero repunte (**4,2%**) a causa de la depreciación del dinar y del efecto de la sequía sobre los precios de los alimentos. Debe señalarse que Túnez acoge a un número considerable de refugiados procedentes de la vecina Libia, un factor con un peso no desdeñable en la demanda de alimentos básicos. A la contención de la inflación contribuyen, por otro lado, los precios administrados que afectan a una tercera parte de los precios que integran el IPC.



Fuente: FMI

### 3. DÉFICITS PÚBLICOS ELEVADOS

- ➔ Cuentas públicas tradicionalmente deficitarias. Gastos corrientes elevados y muy rígidos a la baja. Aumento de la partida de sueldos y salarios en 2015 y 2016 para hacer frente a la desaceleración económica tras los atentados terroristas. Reducción de la partida de subsidios aprovechando la moderación de los precios internacionales del crudo. Gastos de capital muy bajos y en descenso.
- ➔ Fuerte aumento del déficit público en 2015 (5,5% del PIB), aunque ese porcentaje incluye una recapitalización bancaria (0,8% del PIB). A pesar de ello, la situación de los bancos, muy expuestos al sector turístico (una cuarta parte de los créditos de mala calidad), sigue siendo muy frágil y no puede descartarse una nueva inyección de fondos públicos.
- ➔ La contribución al déficit de las 93 empresas públicas no financieras es también importante. Además, sus deudas con la banca equivalen a un 5% del PIB.
- ➔ Deuda pública relativamente elevada aunque “sostenible”, según el FMI. Un alto porcentaje de la misma está denominada en divisas, lo que hace al país vulnerable ante una depreciación del dinar.

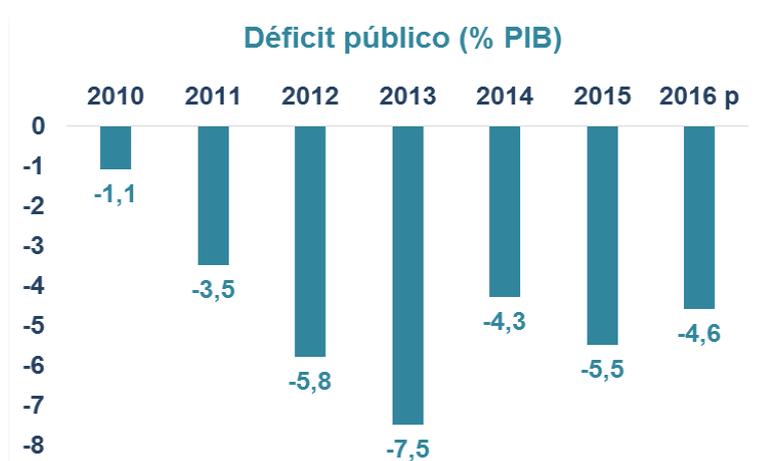
Desde la caída de Ben Ali en 2011, los sucesivos gobiernos han tratado de comprar la paz social aumentando sensiblemente el gasto público, especialmente la partida salarial y la de subsidios. Como consecuencia, el déficit público alcanzó un máximo en 2013 del 7,5% del PIB (6,4 puntos porcentuales mayor que en 2010, el último “pre-revolucionario”).

A partir de 2014, sin embargo, las autoridades comenzaron a reducir los subsidios sobre los combustibles aprovechando el descenso de los precios internacionales del crudo que comenzó en el verano de ese año. Como consecuencia, el gasto en subsidios y transferencias, que en 2013 equivalía a un 10% del PIB, se redujo a un 5,7% de esa magnitud en 2015. La partida de sueldos y salarios, por el contrario, no ha dejado de aumentar en todos estos años, incluyendo por supuesto el pasado ejercicio, en el que equivalió a un 13,5% del PIB (3,1 puntos porcentuales del PIB más que en 2010). De hecho, el Estado se ha convertido en estos años en el principal empleador del país y la nómina de empleados públicos (600.000 “trabajadores” para un país de 11 millones de habitantes) consume casi la mitad del gasto público total. En 2015, los sindicatos “arrancaron” una subida salarial del 10% que permitió compensar, siquiera parcialmente, vía un aumento del consumo privado, el desplome de la actividad turística y de la actividad industrial y minera. Otro aspecto destacable es la continua reducción de los gastos de capital en los últimos ejercicios, incluyendo también el pasado año. Dichos gastos han pasado de un 7,3% del PIB en 2011 a sólo un 4,6% de dicha magnitud en 2015, un porcentaje bajísimo, algo achacable a ineficiencias en la ejecución presupuestaria, especialmente a nivel regional. Gracias a la citada reducción de los subsidios sobre los combustibles y a la de los gastos de capital, el **gasto público total en 2015**, equivalente a un **27,7% del PIB**, fue inferior en 1,5 puntos porcentuales del PIB al correspondiente al año 2014.

Por lo que se refiere a los **ingresos públicos**, en 2015 equivalieron a un **23% del PIB**, y experimentaron una caída de casi un 9,5% con relación a los del año precedente. El descenso fue especialmente importante en lo que concierne a los ingresos impositivos, algo achacable a la caída de la actividad en el sector turístico. Los niveles de fraude fiscal en Túnez son, además, elevadísimos, estimándose que la economía sumergida equivale casi a un 50% del PIB.

Como consecuencia de esta fuerte caída de ingresos, en **2015 el déficit público** equivalió finalmente a un **5,5% del PIB**, frente a un 4,3% del PIB un año antes. A ese incremento han contribuido también las empresas estatales no financieras y, como más adelante se comentará, una recapitalización bancaria equivalente a un 0,8% del PIB. En Túnez hay 93 empresas públicas no financieras que operan sobre todo en la industria, la energía, el transporte, el agua y la agricultura. El número de trabajadores a los que emplean -180.000, aproximadamente un 5% de la población activa- se ha incrementado en un 50% desde 2011. La mitad de estas compañías opera con pérdidas, destacando en este sentido la compañía pública del gas y la electricidad (STEG); la sociedad de transportes (Transtu), la compañía aérea Tunisair y la Tunisian Chemical Group. Estas compañías públicas, además, acumulan una cuantiosa deuda con los bancos, equivalente a un 5% del PIB. Su deuda externa públicamente garantizada, por su parte, se estima que equivale a un 10% del PIB.

Para el año **2016** se prevé que el **déficit público** (en ausencia de una nueva recapitalización bancaria) se reduzca a un más manejable **4,6% del PIB**. El FMI “recomienda”, en la medida de lo posible, congelar los salarios públicos y racionalizar la plantilla de empleados públicos, identificando duplicidades. Por su parte, el gobierno ya ha anunciado la congelación de la oferta de empleo público durante un periodo de tres años (aunque la norma recoge algunas excepciones) y la ampliación de la edad de jubilación. En los presupuestos de 2016 se incluyen también algunas reformas fiscales que atañen al IVA (se reducen exenciones; se simplifica, reduciéndolo a sólo dos tipos, del 6% y del 18%, respectivamente); al impuesto de sociedades (se reduce la diferencia de gravamen entre las empresas on y off-shore y se aumenta la imposición sobre los dividendos) y a las PyMes (sus impuestos se ven simplificados).



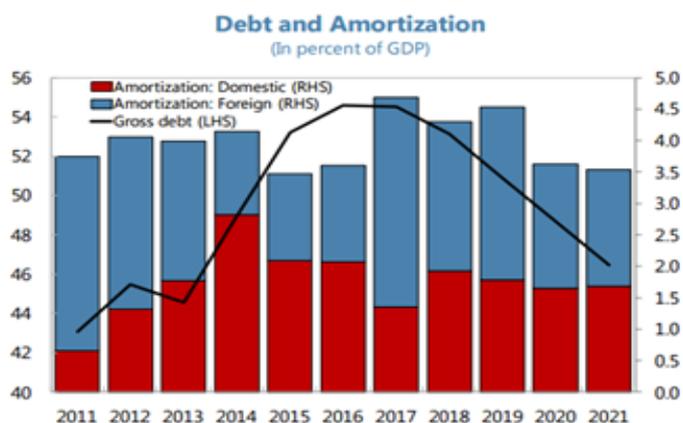
Fuente: FMI

La **financiación de los déficits públicos** no suele revestir demasiados problemas. Túnez cuenta con un mercado local de bonos relativamente desarrollado y profundo, por medio del cual el gobierno puede financiarse a diferentes plazos, a tipos de interés no excesivamente altos y en su propia moneda. A pesar de ello, el país acudió en 2015 a los mercados internacionales, lanzando una emisión de 1.000 mill.\$ que tuvo bastante buena acogida, por lo que no es descartable que repita la experiencia en 2016. Aparte de la financiación vinculada al acuerdo con el FMI ya citado, otras IFIs desembolsaron dinero a finales de 2015, como el Banco Mundial (500 mill.\$) o el Banco

Africano de Desarrollo (200 mill.\$). A nivel bilateral, por su parte, tanto Francia como los EEUU han comprometido financiación igualmente.

Las **tres principales agencias de calificación** no han modificado el “rating” de Túnez en los últimos dos años y medio. **Moody’s** califica al país en Ba3, con perspectiva estable. **Fitch Rating** lo hace en BB- con perspectiva negativa. Ambas calificaciones corresponden a la categoría de “bono basura”. **Standard & Poor’s**, por su parte, sigue manteniendo la privación de “rating” impuesta en diciembre de 2013. Las agencias de calificación valoran negativamente la vulnerabilidad del país a los atentados terroristas y a otros factores exógenos, como una desaceleración del crecimiento en la UE o una subida de los precios internacionales del crudo.

La **deuda pública**, equivalente a un **53,2% del PIB en 2015**, no es excesivamente alta, y en proporción al PIB es inferior a la de otros países de la región (Egipto, Marruecos, Jordania). Sin embargo, debido a los aumentos del gasto público operados en los últimos años -especialmente contrataciones y subidas salariales- ha aumentado de manera muy significativa en un corto espacio de tiempo (en 2012 equivalía sólo al 45,5% del PIB). Otro aspecto preocupante es el elevado porcentaje (65%) de la deuda pública total que está denominado en divisas. Además, el país tendrá que hacer frente en 2017 y 2018 a amortizaciones relativamente elevadas (por importes equivalentes a algo más de un 4,5% del PIB, en el caso del año que viene). A pesar de todo ello, el FMI en su último Análisis sobre la Sostenibilidad Deudora del país (**DSA**, en sus siglas inglesas) efectuado el pasado mes de mayo, señala que la **deuda pública es sostenible**, si bien el principal riesgo vendría por el lado de una brusca depreciación del dinar. Más concretamente, según el FMI, una depreciación del 30% de la moneda tunecina acarrearía un aumento de la deuda pública equivalente a un 10% del PIB.



Fuente: FMI

## 4. SECTOR BANCARIO. FRÁGIL A PESAR DE LA RECAPITALIZACIÓN

- ➔ La recapitalización de 2015 afectó a las tres grandes entidades bancarias públicas y tuvo un coste equivalente al 0,8% del PIB.
- ➔ A pesar de la misma, la situación del sector, muy influido por la mala coyuntura económica, sigue siendo muy delicada. Los créditos de mala calidad siguen siendo muy elevados (24% del PIB) y van en aumento debido a la exposición del sector financiero al sector turístico. Además, las empresas públicas no bancarias acumulan mucha deuda con el sector bancario.
- ➔ Por eso no hay que descartar la posibilidad de un nuevo rescate bancario, bien en 2016 o el año próximo.

**La situación del sector bancario tunecino ha empeorado al compás del deterioro del clima económico.** El sector financiero cuenta todavía con un número excesivamente alto de entidades (más de 20), dado el tamaño de la economía tunecina. Los tres grandes bancos mayoritariamente públicos controlan el 39% de los activos totales del sector (Banque de l'Habitat; Banque de l'Agriculture; Societé Tunisienne des Banques). El sector bancario adolece de algunos vicios estructurales. En primer lugar, existe un límite legal al tipo de interés que los bancos pueden cargar sobre los créditos, lo que les lleva a limitar su exposición a las PyMes y a los particulares, percibidos como un mayor riesgo. Además, también provoca que los bancos tengan pocos incentivos para remunerar adecuadamente los depósitos, para no deteriorar sus márgenes. Ello explica que el porcentaje de los créditos totales que puede financiarse con depósitos sea bajo, especialmente en los bancos públicos (74%). Los tres grandes bancos públicos citados están muy expuestos a las empresas públicas y, según el FMI, el monto total de la deuda de las compañías estatales con la banca equivale a aproximadamente un 5% del PIB. La situación de la banca privada es menos expuesta, ya que la mayor parte de los créditos concedidos a las empresas públicas lo es a compañías con buena situación financiera. Otro aspecto positivo es el bajo nivel de dolarización, que sólo afecta a un 4,8% de los depósitos bancarios.

En 2015 tuvo lugar la recapitalización de las tres grandes entidades públicas citadas. La Societé Tunisienne des Banques fue efectivamente nacionalizada, al incrementarse al 86% la participación del Estado. Por lo que se refiere a la Banque de l'Habitat el porcentaje en poder del Estado pasó al 57% y, por último, la Banque Nationale de l'Agriculture fue recapitalizada a través de la venta pública de acciones. El coste de la recapitalización, como ya se ha indicado, equivalió a un 0,8% del PIB y contribuyó a elevar en esa magnitud el déficit público correspondiente a 2015.

A pesar de ello, la situación del sector, especialmente de los tres grandes bancos públicos, sigue siendo muy delicada a causa de su elevada exposición al sector turístico, el cual, según el FMI, acumula el 25% del total de los créditos de mala calidad. Además el crecimiento de los depósitos no deja de caer y en 2015 fue de sólo un 6% (frente a un 9% en 2014). Por todo ello, es posible que el sector bancario acabe necesitando una nueva inyección de capital. Aunque las autoridades confían que los fondos necesarios se puedan obtener por la vía de la enajenación de activos o a través de la retención de dividendos, no es descartable que acabe haciéndose con cargo a presupuestos.

El pasado mayo, por exigencia del FMI, se aprobó una nueva ley bancaria y una nueva ley del banco central que refuerza su independencia. La primera prevé la creación de un sistema de garantía de depósitos y la elevación del límite de interés que los bancos pueden cargar por los créditos que concedan. También se baraja la privatización parcial de los tres grandes bancos públicos ya citados, dando entrada a socios estratégicos.

## 5. SECTOR EXTERIOR. PERSISTENCIA DE LOS DÉFICITS POR CUENTA CORRIENTE ELEVADOS

- ➔ 2015: a pesar de la disminución del déficit comercial, la cuenta corriente de la balanza de pagos volvió a registrar un déficit muy elevado. Las previsiones para 2016 apuntan en la misma dirección.
- ➔ Fuerte depreciación del dinar en junio de 2016 frente al dólar y el euro.
- ➔ Ratios de endeudamiento exterior relativamente moderados, aunque han crecido mucho en los últimos tres años. En 2015 la deuda externa equivale al 72% del PIB y al 164% de las exportaciones de bienes y servicios.

En 2015 las **exportaciones de mercancías** (14.073 mill.\$) registraron una caída muy significativa, nada menos que del 16%, respecto de las del año anterior. Esta caída vino motivada por la atonía de la demanda europea, por un lado, y por un descenso de las exportaciones de fosfatos, petróleo y de productos industriales a causa de las huelgas, fundamentalmente, que compensó negativamente el aumento de las exportaciones de aceite de oliva. La UE absorbe más del 60% de las exportaciones de Túnez<sup>(8)</sup>. Pero si la caída de las exportaciones fue importante, más lo fue la de las importaciones de mercancías, gracias a la sustancial reducción de la factura petrolífera a consecuencia de la moderación de los precios internacionales del crudo<sup>(9)</sup>. Como consecuencia, las **importaciones**, de 19.102 mill.\$, fueron inferiores en un 18,4% a las del año 2014. Así pues, en 2015 el déficit de la balanza comercial, que sumó 5.029 mill.\$ (11,5% del PIB) fue inferior en un 24,6% al que se registró en 2014.

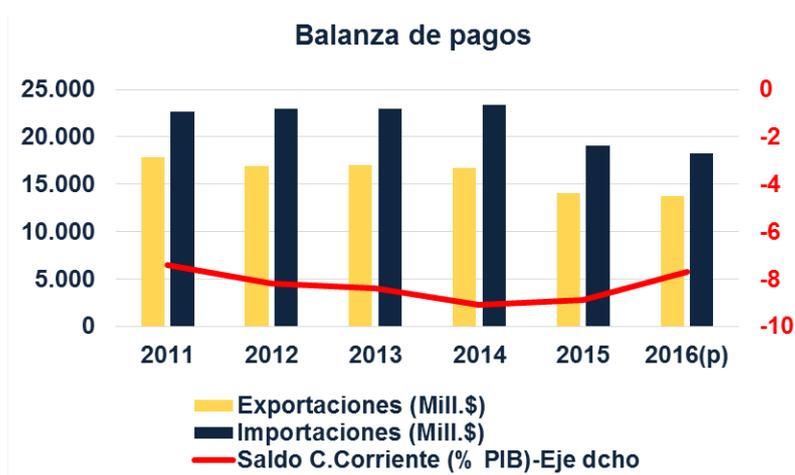
La balanza de servicios y transferencias, en cambio, registró en 2015 un resultado mucho peor al del año precedente a causa de la fuerte caída de los ingresos procedentes del turismo. El otro puntal de esta balanza, las remesas de emigrantes, también experimentaron un descenso considerable. Como resultado, el saldo de la balanza de servicios y transferencias (1.138 mill.\$) fue inferior en un 51% al correspondiente a 2014.

---

(8) Cuatro países de la UE: Alemania, Francia, España e Italia, absorben por sí solos más del 50% de las exportaciones tunecinas.

(9) En 2015, Túnez importó productos petrolíferos por valor de 2.742 mill.\$, una cifra equivalente al 14,3% de las importaciones totales. En 2014, las importaciones de productos petrolíferos, de 4.348 mill.\$, fueron un casi un 59% mayores y equivalieron al 18,5% de las importaciones totales.

En consecuencia, el déficit por cuenta corriente registrado en 2015 fue elevado -equivalente a un 8,9% del PIB- y muy similar al de 2014 (9,1% del PIB). Para el año 2016 se prevé que el déficit de la cuenta corriente se sitúe en torno al 7,7% del PIB. La cuenta corriente es vulnerable a la evolución de los precios internacionales del crudo, a la marcha de la economía de la Unión Europea y a la situación de (in)seguridad en el país, por su incidencia en el turismo.



Fuente: FMI

A comienzos de junio de 2016 el **dinar** inició un proceso de **fuerte depreciación** frente a las dos principales divisas, el euro y el dólar, proceso que siguió intensificándose en las semanas subsiguientes. Desde entonces, el dinar acumula ya frente al euro una caída del 14,9% con respecto a hace un año y otra frente al billete verde del 16%, respectivamente<sup>(10)</sup>. La depreciación del dinar obedece a la complicada situación política y de seguridad; al descenso de los ingresos corrientes de balanza de pagos (caída de los ingresos por exportación y por turismo, básicamente); pero también a razones coyunturales, ya que es en verano cuando las compañías extranjeras establecidas en el país repatrian sus beneficios y dividendos. El FMI “recomienda” a la autoridad monetaria tunecina flexibilizar más el régimen cambiario, que en estos momentos es de “flotación controlada”, y, en la medida de lo posible, reducir al máximo las intervenciones en los mercados de divisas para sostener artificialmente la cotización de la moneda nacional a costa de perder reservas de divisas. El banco central, por el momento al menos, parece estar siguiendo estas recomendaciones. Según el FMI, el tipo de cambio efectivo real del dinar estaba sobrevalorado respecto del euro y del dólar debido al diferencial de inflación desfavorable a Túnez. En cualquier caso, una excesiva depreciación de la divisa nacional puede acarrear pérdida de competitividad, ya que, en promedio, las exportaciones tunecinas tienen una proporción de producto importado del 40% (materias primas, bienes de capital o intermedios). También puede generar un aumento de la inflación, lo que puede dar lugar a protestas de los ciudadanos, y a un encarecimiento notable del servicio de la deuda, especialmente en 2017 y 2018, años en los que, como ya se ha indicado, se van a producir una notable concentración de vencimientos.

(10) El pasado 14 de julio, el dinar cotizaba a 2,2093 D/1 \$ y a 2,4550 D/1 €. Hace un año esas cotizaciones eran de 2,136 D/1 € y de 1,903 D/1 \$, respectivamente.

### Tipo de cambio



Fuente: Bloomberg

Desde el año 2010, inclusive, los flujos de inversión directa extranjera son inferiores al déficit por cuenta corriente, lo que no había ocurrido en los cinco ejercicios precedentes. La **inversión directa extranjera** se desplomó en 2011 (0,9% del PIB) y, aunque se ha ido recuperando desde entonces (en 2015 ascendió a 1.106 mill.\$, equivalente a un 2,5% del PIB), todavía queda muy lejos del máximo alcanzado en 2008 (5,8% del PIB). El gobierno ha elevado al parlamento un **proyecto de nuevo código de inversiones** más liberal que, entre otras medidas, introduce ventajas fiscales para las compañías que inviertan en el sector primario o que se establezcan en las regiones del interior. También permite a las empresas extranjeras transferir libremente sus beneficios y dividendos al exterior, reduciendo significativamente la discrecionalidad y la intervención del banco central en este campo, al tiempo que también se acortan los plazos de transferencia. La aprobación del nuevo código de inversiones, inicialmente prevista para septiembre de 2016, podría, según la prensa tunecina, acabar retrasándose hasta principios del año que viene. En el **Índice Doing Business** elaborado por el Banco Mundial correspondiente al **año 2016**, Túnez aparece clasificado en el puesto 74 sobre 189 países, empeorando en 14 puestos con respecto al “ranking” de 2015. No obstante, vuelve a ser un año más el país mejor clasificado de entre las naciones del norte de África. Por lo que se refiere al **Índice de Percepción de la Corrupción** correspondiente a 2015, el país norafricano aparece clasificado en el puesto 76, también mejor que el resto de sus vecinos.

En 2015, las **reservas de divisas** cayeron ligeramente, situándose en 7.600 mill.\$, equivalentes a 4,3 meses de importaciones de bienes y servicios. En el segundo trimestre de 2016, las reservas se situaban en 6.800 mill.\$, equivalentes a 3,7 meses de importaciones. Sin embargo, se prevé que comiencen a recuperarse a partir del tercer trimestre, conforme se vayan recibiendo los desembolsos del FMI, situándose entonces en torno a los cuatro meses de importaciones.

Como ya se ha indicado, en septiembre de 2016 está prevista la celebración de una nueva Conferencia de Donantes. La anterior, cronológicamente hablando, se celebró en mayo de 2011 (recién derrocado el dictador Ben Ali) en Deauville. Sea cual fuere el resultado de la misma, la situación de solvencia externa no es en estos momentos preocupante, aunque es cierto que Túnez sigue siendo muy dependiente de la ayuda exterior para cubrir sus desequilibrios macroeconómicos (los déficits gemelos fiscal y externo).

**En 2015, la deuda exterior fue de 33.138 mill.\$**, una cifra equivalente al 76% del PIB y al 163% de los ingresos corrientes de balanza de pagos. Aunque ambos datos son relativamente moderados, los dos han crecido a un ritmo elevado desde 2013. Concretamente, el primero (deuda/PIB) lo ha hecho en casi diecisiete puntos porcentuales del PIB.

La deuda a corto, de 6.368 mill.\$, todavía era en 2015 inferior a las reservas de divisas. Casi el 44% de la deuda total está contraída con las IFIs y el 13% con acreedores oficiales bilaterales. El 42% restante se reparte entre la banca (32%) y otros acreedores privados, sobre todo tenedores de bonos (11%). Entre el 50% y el 60% de la deuda total, dependiendo de los ejercicios, está denominada en euros.

En 2015, la **ratio del servicio** fue de 2.256 mill.\$, equivalentes a un 11% de las exportaciones de bienes y servicios. Túnez nunca ha refinanciado en el Club de París.