

# INFORME RIESGO PAÍS

# TOGO

*Madrid: 9 de junio de 2021*



**Marco político estable.** La dinastía Gnassingbé domina el contexto político prácticamente desde la independencia del país de la metrópoli francesa, ocurrida en 1960. El actual presidente, Fauré Gnassingbé, sucedió a su padre en el poder en 2005 y replicó su modelo político represivo y dictatorial. Las elecciones de 2020 le confirman de nuevo en el cargo, donde, si nada lo impide, podría perpetuarse hasta 2030.

**Política exterior** caracterizada por el buen entendimiento con las IFI. Cada vez más importante es su colaboración con los países vecinos en la lucha contra el terrorismo yihadista y la piratería en el Golfo de Guinea. China ha ido ganando importancia en detrimento de Francia, la antigua metrópoli.

**Situación económica.** Economía de renta baja, en un estadio de desarrollo aún muy incipiente. La agricultura tiene un peso elevado en la estructura productiva. Impulso al sector terciario especializado en los servicios de transporte (aéreo y marítimo), ya que las autoridades quieren aprovechar las condiciones geográficas del país para hacer de Togo un centro logístico regional de primer orden. El puerto de Lomé ya juega un papel fundamental en el comercio interregional debido a su mayor grado de desarrollo tecnológico.

**Coyuntura económica.** La firma del acuerdo ECF con el FMI en 2017 permitió fortalecer el cuadro macro del país gracias a la corrección de los distintos desequilibrios que padecía. La pandemia de covid-19 ha puesto fin a una década de crecimiento ininterrumpido, muy por encima de la media subsahariana. Tras registrar un crecimiento prácticamente nulo en 2020, se espera que repunte al 3,5%, por debajo del ritmo previo a la crisis. Su pertenencia a la UEMOA y el uso del Franco CFA (que se encuentra garantizado por el Tesoro francés) anula el riesgo cambiario, y ejerce de ancla para la inflación, tradicionalmente en niveles moderados.

**Sector público.** La introducción de nuevos gravámenes, la mejora de la capacitación de la agencia tributaria y la reducción de algunos gastos corrientes contribuyó a corregir el desequilibrio crónico de las cuentas públicas. En 2020, el déficit se ha disparado de nuevo hasta el 6,2% del PIB. La deuda, que registraba una trayectoria descendente como resultado de la consolidación fiscal, se sitúa entre el 65% y el 69% del PIB, según las fuentes consultadas.

**Escasa diversificación del sector exterior.** Déficit comercial crónico que deriva en un permanente desequilibrio por cuenta corriente. En 2020, la caída de las exportaciones (1.300 mill.\$) superó a la de las importaciones (2.100 mill.\$) lo que agravó el déficit externo. Se ha financiado a través de IDE y endeudamiento a largo plazo. La deuda externa se encuentra en un nivel moderado (30% del PIB), pero ha seguido una preocupante trayectoria ascendente en los últimos años. DSA moderado.

## 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ La dinastía Gnassingbé domina el contexto político desde 1967, tras el golpe de Estado perpetrado por Gnassingbé Eyadéma. A su muerte, en 2005, le sucedió su hijo, Fauré, que ha continuado con el sistema autoritario instaurado por su padre.
- ➔ La oleada de protestas ciudadanas que se extendieron por todo el país en 2017 propiciaron la introducción de una reforma constitucional en 2019 que limita a dos mandatos el tiempo que una misma persona puede ocupar el puesto de presidente. Sin embargo, la reforma comenzó a aplicarse a partir de las elecciones presidenciales de 2020, en las que Fauré, de nuevo, arrasó. De esta forma, si nada lo impide, Gnassingbé podrá permanecer al frente del país hasta 2030.
- ➔ Buena relación con las IFI, de quien recibe financiación y capacitación técnica. En paralelo, ha fortalecido los vínculos con algunos países de la UEMOA y la CEDEAO, con el objetivo de tratar de forma conjunta los problemas que acechan a la región. En concreto, el incremento del terrorismo yihadista en la zona del Sahel y la presencia de piratas en el Golfo de Guinea son los dos temas que más recursos demandan. Las empresas chinas han ido ganando en importancia en el país, en detrimento de las francesas.

### UNA DE LAS ÚLTIMAS DINASTÍAS POLÍTICAS DEL ÁFRICA OCCIDENTAL

Cuando, en 1967, Gnassingbé Eyadéma lideró un golpe de Estado en el recién independizado Togo, pocos pensaban que la asonada daría lugar a una de las dinastías políticas más longevas del continente africano. Eyadéma, militar de formación, instauró entonces un régimen de partido único, caracterizado por el culto a su persona y la represión de cualquier forma de oposición política. A partir de 1979 el sistema pasó a ser oficialmente multipartidista, pero en la práctica, el único partido era el oficialista y Eyadéma el único candidato. El mandatario, además, preservó y reforzó los vínculos con la metrópoli, Francia, cuyas empresas adquirieron todas las compañías públicas que fueron privatizadas entre los años 70 y 80. La ausencia de disidencia interna, junto con el apoyo internacional de París, facilitó que Eyadéma permaneciese en el poder de forma ininterrumpida hasta su muerte en 2005.

Le sucedió en el cargo su hijo, Faure Gnassingbé, que replicó el sistema político de su padre. Durante los primeros años de mandato, el apoyo del estamento militar y la elevada fragmentación de la oposición, que en varias ocasiones boicoteó las elecciones legislativas como forma de protesta, otorgaron al régimen una cierta estabilidad. Fauré venció sistemáticamente en cada una de las elecciones presidenciales que se celebraron, todas ellas con resultados controvertidos, mientras el país quedaba anclado en el inmovilismo y la ausencia de reformas económicas.

Sin embargo, entre 2016 y 2017, muchos países de la región celebraron elecciones presidenciales y legislativas en las que, efectivamente, se produjo alternancia en el poder sin que ello afectase a la estabilidad del país. Tal es el caso de Liberia, Ghana o Zimbabue, donde los gobernantes cambiaron tras los resultados electorales. Siguiendo su ejemplo, la población togolesa comenzó a demandar mayores libertades democráticas. Entre 2017 y 2018, la capital del país, Lomé, fue el escenario de protestas para exigir alternancia política tras medio siglo bajo dominio de la familia

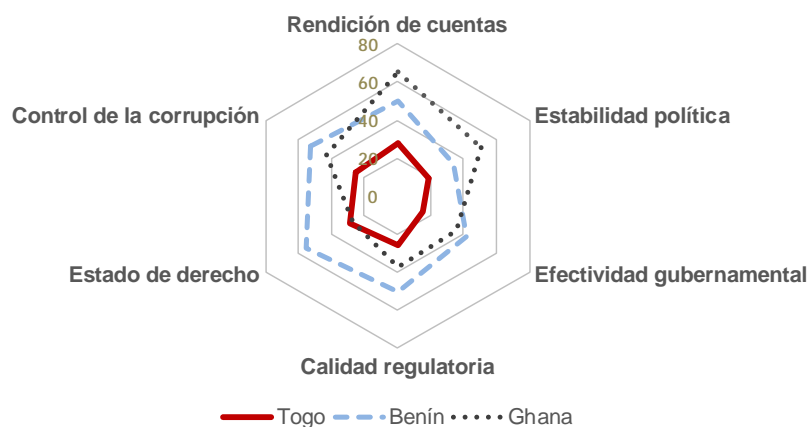
Gnassingbé. Pese a que, inicialmente, las concentraciones fueron minoritarias, la fuerza desproporcionada con la que el régimen trató de disolverlas hizo que cobrasen mayor intensidad y se extendiesen por todo el territorio. Finalmente, Fauré, para intentar calmar la situación, convocó elecciones legislativas a finales de 2018, con el objetivo de elegir una asamblea constituyente. Sin embargo, la oposición llamó de nuevo al boicot de las elecciones, con lo que el partido oficialista, UNIR, se hizo igualmente con el control de la Cámara.

POBLACIÓN	8 mill.habs
RENTA PER CÁPITA	690 \$
RENTA PER CÁPITA PPP	1.603 \$
EXTENSIÓN	56.785 Km2
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Parlamentaria
CORRUPCIÓN	134/180
DOING BUSINESS	97//190

La reforma constitucional aprobada por el Parlamento en 2019 estableció en dos mandatos consecutivos el período máximo que un mismo gobernante podía permanecer en el cargo. Sin embargo, la medida entraría en vigor a partir de las elecciones presidenciales de 2020 y no tenía carácter retroactivo. Fauré, como no podía ser de otra manera, se impuso en dichos comicios con más del 70% de los votos.

Si el presidente consigue, como todo apunta, mantenerse las dos próximas legislaturas en el poder, los Gnassingbé habrán permanecido al frente del país más de 60 años. A lo largo de todo este tiempo, padre e hijo han hecho de Togo un país que cumple fielmente con el arquetipo de país subsahariano instaurado en el imaginario colectivo: un Estado paupérrimo con un sistema político autoritario, que carece de garantías democráticas, con unos niveles de corrupción rampantes y una debilidad institucional crónica. Así lo reflejan tanto el Índice de Percepción de la Corrupción, que clasifica al país en el puesto 134 de 180 países analizados, como los indicadores de Buena Gobernanza elaborados por el Banco Mundial, donde obtiene unas puntuaciones sensiblemente inferiores a otros países de la región.

### Indicadores de buena gobernanza



Fuente: Banco Mundial

## BUENA RELACIÓN CON LAS IFIs Y CRECIENTE INFLUENCIA DE CHINA

---

En el ámbito internacional, Togo actualmente mantiene buenas relaciones con las Instituciones Financieras Internacionales, en especial con el Banco Mundial y el FMI, que monitorizan los distintos programas de desarrollo económico y social vigentes en el país. Asimismo, a nivel regional las autoridades se han esforzado por fortalecer los vínculos con la Comunidad de Estados del África Occidental (CEDEAO) y la Unión Económica y Monetaria de África del Oeste (UEMOA), de las que es integrante.

La mejora de la cooperación regional resulta de especial importancia para tratar de atajar los problemas de seguridad que afectan a la zona del Sahel, donde los grupos terroristas islamistas son especialmente activos. De hecho, en 2019, las muertes a manos de estos grupos armados aumentaron un 90% en la región comprendida entre Burkina Faso, Mali y Níger. Pese a que el deterioro de la situación aún no ha afectado directamente a Togo, la presión de las milicias es evidente, sobre todo en la zona norte del país, en la frontera con Burkina Faso. Ante la creciente amenaza, se han desplegado en la zona casi mil efectivos de las fuerzas armadas togolesas, en la llamada “Operación Koundjoare”. Además, las tropas togolesas colaboran en la misión Barkhane, liderada por Francia y compuesta por 4.500 militares. Por último, los países de la UEMOA están barajando la posibilidad de activar la fuerza de apoyo de la organización y destinar una partida de 1.000 mill.\$ hasta 2024 para reforzar las operaciones militares que se están llevando a cabo tanto a nivel nacional como internacional.

Otra de las amenazas a la seguridad del país procede de la, cada vez más habitual, presencia de piratas en el Golfo de Guinea, una de las rutas más transitadas por los buques con destino a Europa. De hecho, solo en los tres primeros meses de 2021, esta zona fue el escenario de más del 40% de los ataques perpetrados por piratas. La Unión Europea es la institución que más atención le está prestando a este problema, debido a los elevados intereses comerciales que tiene en la región. Así, Bruselas está dando apoyo militar y de capacitación a las fuerzas marítimas de los países de la región, entre los que se encuentra Togo.

Pese a que la antigua metrópoli ha ido perdiendo influencia con el paso del tiempo, los vínculos con Francia continúan siendo estrechos a través de la presencia de las grandes empresas francesas en los principales sectores económicos del país. Por otra parte, en los últimos años, China ha irrumpido con fuerza en el escenario togolés. De hecho, son las empresas del gigante asiático las que actualmente cuentan con mayor peso en el contexto económico del país subsahariano y quienes han desarrollado las principales infraestructuras del país. Como ocurre en muchos otros países subsaharianos, Togo ha recibido importantes sumas por parte de Pekín para financiar proyectos de infraestructuras. Esta práctica, que se ha calificado en ocasiones como “diplomacia de la deuda”, ha hecho que muchos países hayan ido cediendo el control de infraestructuras estratégicas o comprometiendo el suministro a futuro de materias primas. Tal es el caso de Yibuti, así como de la República del Congo, Zambia o Angola, donde China es la acreedora mayoritaria. En el caso togolés, entre el año 2000 y 2017 la cifra de préstamos ascendió a 693 mill.\$, equivalente al 14,3% del PIB de 2017.

## 2. SITUACIÓN ECONÓMICA

- ➔ La economía togolesa se encuentra en un estadio de desarrollo aún muy atrasado. El sector primario aún tiene un peso muy elevado en el PIB, con especial importancia de las plantaciones de algodón. Recientemente el sector industrial ha experimentado un considerable impulso, fruto del desarrollo de la extracción de fosfatos. Por último, el sector terciario explica más del 60% del PIB gracias a la importancia creciente del país, y en concreto del puerto de Lomé, como centro logístico regional.
- ➔ En la última década, el dinamismo económico de Togo se ha situado muy por encima de la media de África Subsahariana. A pesar del ello, se sitúa en el grupo de países de renta baja según la clasificación del Banco Mundial (Rpc 700 \$/habitante).
- ➔ Desde 2017, la firma de un acuerdo del tipo *Extended Credit Facility* con el FMI ha dotado de mayor solidez al cuadro económico. La llegada del covid-19 en 2020 ha tenido un notable impacto en la economía, que pasó de crecer un 5,5% a apenas un 0,7%.
- ➔ Forma parte de la Zona Franco CFA, unión monetaria con un tipo de cambio fijo con el Euro, lo que le sirve también como ancla del nivel de precios. La transición del Franco CFA a una nueva moneda que recibiría el nombre de “eco” se ha pospuesto en varias ocasiones.
- ➔ Fragilidad del sistema bancario, que todavía no cumple con los criterios de Basilea III. Dos entidades públicas arrastran importantes problemas de capitalización y lastran el resultado final del conjunto del sistema.

Con una renta de apenas 700 \$ por habitante, Togo se encuentra entre los países más pobres del mundo. Pese a que en la última década la reducción de la pobreza se ha acelerado de forma notable, más de la mitad de la población continúa viviendo en condiciones de pobreza extrema (menos de 1,9 \$/día), principalmente en las zonas rurales.

PIB (mill.\$)	7.495
CRECIMIENTO PIB	0,7
INFLACIÓN	1,4
SALDO FISCAL	-6,2
SALDO POR C/C	-4,9

Datos a 2020

La estructura económica togolesa se caracteriza por el elevado peso que el sector primario aún tiene en la economía. La agricultura explica cerca de una cuarta parte del PIB y emplea al 60% de la población. Se trata fundamentalmente de cultivos de subsistencia, poco productivos y muy sujetos a las variaciones climáticas. En los últimos años, el gobierno ha realizado importantes esfuerzos por revitalizar el sector del algodón, lo que se refleja en el incremento del 17% de la producción en la cosecha de 2019, hasta las 137.000 toneladas. Una cifra que, sin embargo, queda aún muy lejos del objetivo de las 200.000 toneladas que se marcó el Ejecutivo para 2022. Además, destacan los cultivos de sorgo, mandioca y cacao.

El sector industrial, por su parte, está experimentando un importante crecimiento gracias al desarrollo de la minería, especialmente la extracción de fosfatos. Así pues, se espera que la industria incremente su participación en el PIB del país, que actualmente se sitúa en torno al 18% y apenas emplea al 5% de la población.

Por último, es el sector servicios el que realiza una mayor aportación a la economía togolesa, con una participación de cerca del 60%. Sobresalen los servicios de transporte y almacenamiento por encima de los financieros o de comunicaciones, que ocupan una posición secundaria. De hecho, Togo se ha erigido como un centro logístico primordial en la región. El puerto de Lomé es uno de los más avanzados tecnológicamente del África Occidental y el único de aguas profundas, lo que le convierte en una pieza fundamental para las rutas comerciales de los países de la región sin salida al mar, como Burkina Faso o Níger. Las autoridades también han impulsado la mejora de las infraestructuras aéreas y terrestres, incluyendo la reforma de la red de carreteras, que ha apoyado el Banco Mundial, y la construcción de una nueva terminal en el aeropuerto de Lomé, financiada por el EXIM Bank de China.

Precisamente, el mayor desarrollo de las infraestructuras es el factor que ha motivado la mejora de 27 puestos en el ranking *Doing Business* que elabora el Banco Mundial, hasta situarse en el puesto 97 de 190 economías que ocupa actualmente. Aun así, las enormes barreras burocráticas, la corrupción institucionalizada o la ausencia de capital humano suficientemente formado constituyen desafíos esenciales para un mayor desarrollo del tejido empresarial en el país.

## UNA DÉCADA DE CRECIMIENTO INTERRUMPIDO POR LA COVID-19

Impulsada por el buen comportamiento del sector de la construcción, la expansión del sector industrial y el incremento en la producción agrícola, la economía togolesa disfrutó, en la última década, de un notable dinamismo, por encima de la media de África Subsahariana.

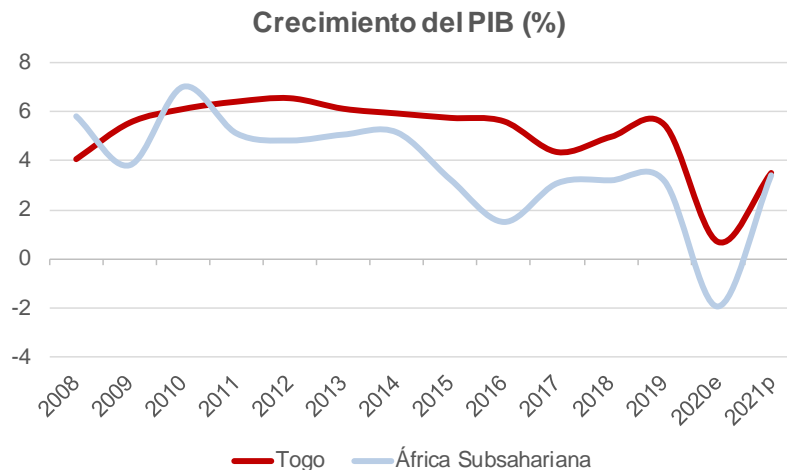
Si se analiza la evolución más reciente, se observa una ligera desaceleración del crecimiento del PIB justo antes de 2017, coincidiendo con el deterioro del contexto político. Sin embargo, a pesar de que la oleada de protestas tuvo un importante impacto en la actividad, las tasas de crecimiento continuaron estando por encima del 4%. Precisamente, ese mismo año las autoridades firmaron un acuerdo con el FMI que comportaba financiación por valor de 250 mill.\$ hasta 2020. Se comprometían a destinar dicha financiación a reforzar el marco macroeconómico, reducir el elevado desequilibrio fiscal y fortalecer la situación financiera de los dos principales bancos públicos del país. El apoyo del organismo junto con la mejora del clima de negocios hizo de palanca para la inversión, tanto pública como privada, lo que explica las notables tasas de crecimiento tanto en 2018 como en 2019.

Parece que las autoridades se han tomado muy en serio las recomendaciones del FMI. De hecho, según el último informe del organismo, se han cumplido casi todos los objetivos estipulados en el acuerdo, y se destacan especialmente los relativos al área fiscal. Por el contrario, la privatización de las entidades financieras públicas que, como veremos, tienen importantes problemas de capitalización, aún no se ha llevado a cabo.

En este contexto de favorable coyuntura económica, estalló la pandemia de covid-19 a comienzos de 2020. Togo, por su calidad de centro logístico regional, fue uno de los primeros países

subsaharianos donde se detectaron casos del virus. Los limitados recursos sanitarios unidos al elevado grado de apertura económica aumentaban la vulnerabilidad del país ante la crisis global que se avecinaba. Pese a que, desde un punto de vista sanitario, el impacto del virus ha sido más limitado de lo que se esperaba (13.457 contagios y 125 muertes; hay que tener en cuenta las limitaciones del país a la hora de realizar la contabilización), desde la perspectiva económica, el efecto de la pandemia ha sido devastador. La economía togolesa registró en 2020 un crecimiento prácticamente nulo, fruto de la caída del comercio internacional y del efecto contagio de las grandes economías de la región. A pesar de las medidas de apoyo que han desplegado las autoridades, entre las que destaca el Programa Novissi, más del 60% de los puestos de trabajo, la mayor parte en el sector informal, se han visto afectados<sup>(1)</sup>.

Se estima que hasta 2022 la economía no retornará a los niveles de actividad que registraba antes de la crisis. El lento ritmo de vacunación (solo el 4% de la población ha recibido una dosis) tampoco acompaña de cara a la recuperación del PIB, que se espera que crezca en torno al 3,5% en 2021, con perspectivas de que el desempeño sea incluso peor de lo esperado.



Fuente: FMI

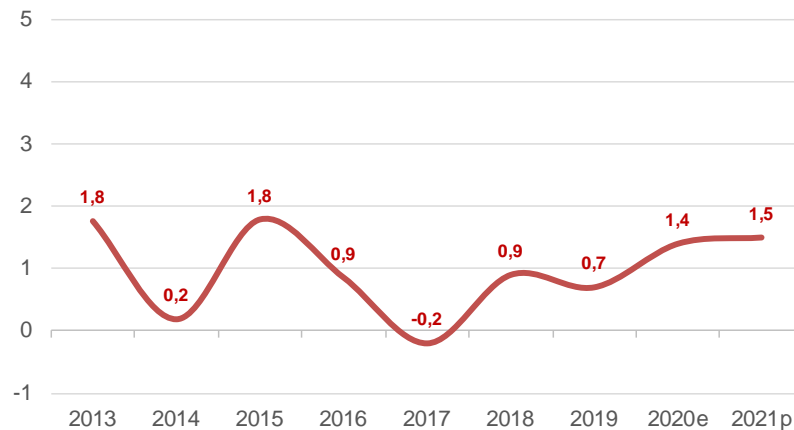
La inflación, por su parte, constituye uno de los elementos de estabilidad macroeconómica en el contexto togolés. De hecho, en la última década apenas ha sufrido variaciones, exceptuando un episodio de deflación en 2017, como consecuencia de la crisis política. La razón que explica la estabilidad de los precios se encuentra en la pertenencia de Togo a la Zona Franco CFA de África Occidental, en la que también participan Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Mali, Guinea-Bissau, Níger y Senegal. La moneda de uso corriente, el Franco CFA, se encuentra ligada al euro a un tipo de cambio fijo respaldado por el Tesoro francés. Este sistema, que garantiza el acceso a

(1) El programa Novissi consiste en transferencias directas a los trabajadores del sector informal que han perdido su principal fuente de ingresos como consecuencia de la crisis del covid-19. El método que se utiliza para realizar el pago es a través del móvil, cuyo uso está más extendido que las cuentas bancarias. Hasta el momento, alrededor de 600.000 personas se han beneficiado de este programa, lo que equivale a transferencias por valor de 21 mill.\$.



la divisa extranjera, por un lado mitiga el riesgo cambiario, a la vez que ejerce de elemento de control de la inflación. Se encuentra en estudio una modificación de este sistema, ya que en 2019 los jefes de Estado de los países miembro de la UEMOA acordaron reformar el acuerdo que les vinculaba con Francia y cambiar el nombre a la moneda, que pasaría a denominarse “eco”.

### Inflación (% media período)



Fuente: FMI

### El “Eco”, una moneda para romper con el pasado

En diciembre de 2019, las autoridades de la UEMOA anunciaron la firma de un nuevo acuerdo con Francia para reformar la Zona Franco CFA, que sustituiría al anterior, en vigor desde 1973. El objetivo fundamental era deshacerse del estigma colonial que, desde el punto de vista africano, aún tiene el sistema de convertibilidad vigente en la unión monetaria.

En el nuevo sistema, se mantiene el compromiso por el que el Tesoro Francés garantiza la convertibilidad del Franco CFA, así como el tipo de cambio fijo con el euro. Sin embargo, se incluyen tres novedades:

1. El BCEAO podrá conservar y gestionar las reservas de sus países miembros, en lugar de tener que depositar, como hasta ahora, la mitad en el Tesoro Francés.
2. Francia dejará de tener representación permanente en los órganos de gobierno del BCEAO.
3. La moneda dejará de llamarse “Franco CFA” para pasar a denominarse “Eco”.

Además, en teoría, la adopción del “eco” sería la primera piedra de un proyecto de mayor envergadura, como es una unión monetaria para el conjunto de la Comunidad Económica de Estados del África Occidental (CEDEAO). Se trata de una iniciativa que fue planteada por primera vez en el año 2000 y por la cual los países que la integren han de cumplir primero los criterios de convergencia y posteriormente adoptar una moneda común que sería, precisamente, el “eco”.

Conviene señalar, sin embargo, que este proyecto ha sido pospuesto en repetidas ocasiones. La última el pasado mes de septiembre de 2020, cuando el presidente de la CEDEAO, Kadré Desirée Ouattara, anunció que se pospondría entre tres y cinco años.

Lo cierto es que se tienen serias dudas de que finalmente se vaya a llevar a cabo, en especial en lo que concierne a la transición del régimen cambiario fijo a uno flexible. Si bien dotar de mayor flexibilidad cambiaría a estos países podría derivar en ganancias de competitividad del sector exterior (a través de la depreciación de su divisa), el anclaje del Franco CFA al euro representa uno de los elementos más eficaces para dotar de estabilidad al marco económico. De hecho, adoptar un régimen cambiario flexible supondría aumentar el riesgo cambiario de forma notable, un factor muy negativo en una región en la que gran parte del endeudamiento externo se encuentra denominado en divisa extranjera.

## SISTEMA BANCARIO CON PROBLEMAS

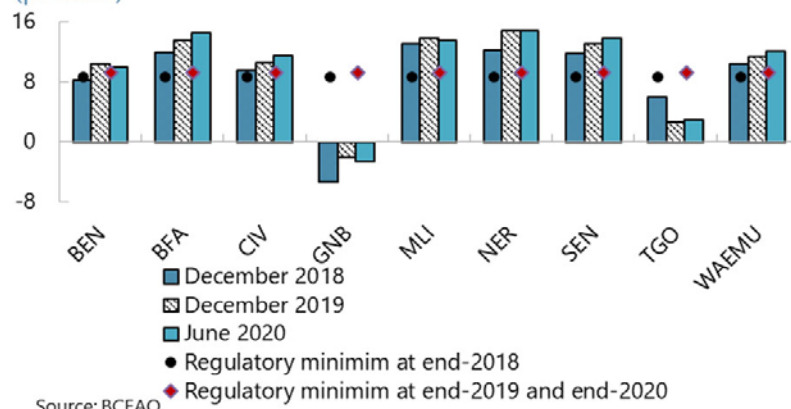
El conjunto de la Zona Franco CFA está inmersa en un proceso de transición para cumplir con los requisitos que marca Basilea III. En este sentido, el sector bancario togolés, que partía de una situación de debilidad, está realizando un importante esfuerzo para mejorar los ratios de solvencia y capitalización. De hecho, a lo largo de la crisis de 2020, el sector bancario de la zona Franco CFA ha mostrado una notable resistencia frente a las turbulencias financieras que se registraron en el segundo trimestre del año.

El sector bancario togolés está formado por 15 entidades, de las cuales 13 son de capital privado y dos se encuentran en manos estatales. Es, precisamente, la situación de las entidades públicas, que arrastran importantes problemas de capitalización, la que lastra los resultados del conjunto del sector financiero. Mientras que el ratio de capitalización para la UEMOA se encuentra de media alrededor del 11%, en el caso togolés, se sitúa por debajo del 8%. Sin embargo, si se excluyese a los dos bancos estatales, esta cifra se situaría en línea con el conjunto de la región. En teoría los bancos públicos se encuentran en proceso de privatización, pero hasta el momento no se han registrado apenas avances en la venta de los activos, lo que, en definitiva, repercutirá en los presupuestos.

La morosidad se sitúa por encima del 16% del total de los préstamos (superior a la media de la región), concentrada mayoritariamente en las dos entidades públicas. Se teme que este ratio, elevado per sé, pueda aumentar a lo largo de este año como consecuencia del aplazamiento de los préstamos que se decretó en 2020 para hacer frente a la crisis provocada por el covid-19.

### WAEMU: Bank Capital Adequacy Ratio

(percent)



Fuente: FMI

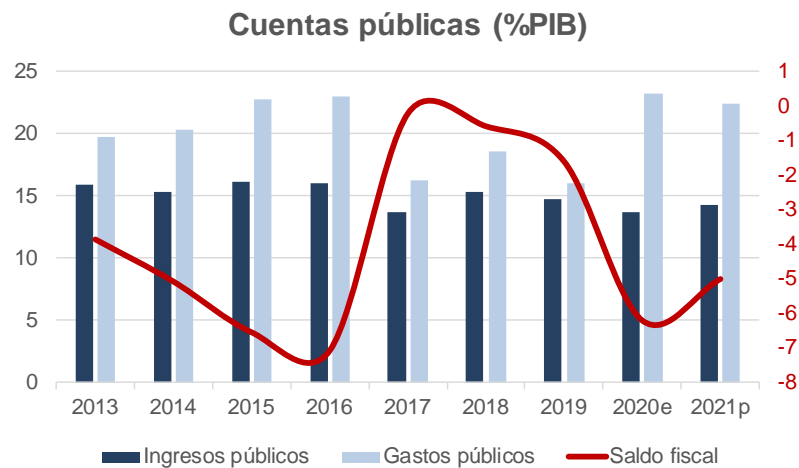
### 3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Desde la entrada en vigor del programa ECF acordado con el FMI, Togo ha realizado un importante ejercicio de consolidación fiscal. La reducción de los gastos junto con el fortalecimiento de la capacidad recaudatoria lograron corregir el desequilibrio fiscal crónico que registraba el país hasta situarlo alrededor del 1% del PIB entre 2017 y 2019, una auténtica proeza. La crisis del covid-19 se ha llevado por delante los esfuerzos en materia fiscal y ha disparado el desequilibrio de nuevo por encima del 6% del PIB.
- ➔ Se observa un cambio en la política de endeudamiento. Hasta ahora, el Ejecutivo había recurrido al endeudamiento en términos comerciales a corto plazo, lo que presionaba al alza el servicio de la deuda. En 2019, las autoridades realizaron un cambio en el perfil de endeudamiento priorizando la deuda a largo plazo y a un tipo de interés más reducido, lo que ha aliviado el calendario de vencimientos. En 2020, la deuda se situó en el 65% del PIB, pese a que hay otras fuentes que la elevan al 69%, aún por debajo de los criterios de convergencia de la UEMOA (<70% del PIB).

Las cuentas públicas de Togo presentan una posición deficitaria crónica fruto de una serie de deficiencias estructurales, como son la elevada informalidad y la debilidad del sistema impositivo. No obstante, desde la firma del acuerdo con el FMI, en 2017, se ha observado una notable mejora de la gestión tributaria por parte de las autoridades. Por el lado de los ingresos, se ha tratado de lograr una mayor movilización de recursos domésticos a través de la introducción de nuevos gravámenes, como por ejemplo el impuesto sobre los vehículos y el impuesto sobre la propiedad. Además, se ha simplificado el sistema de exenciones fiscales, se ha introducido el pago electrónico de impuestos y se ha reforzado el cuerpo de la Administración con el objetivo de aumentar su capacidad recaudatoria. Todo ello permitió elevar el nivel de ingresos públicos en 1,6 puntos sobre el PIB entre 2017 y 2018: Pese a todo, aún se encuentra en un nivel bastante reducido, alrededor del 15% del PIB.

No obstante, donde mayores avances se han logrado ha sido por el lado del gasto. Las autoridades han realizado un notable esfuerzo de consolidación fiscal mediante la priorización del sistema de subsidios y la reducción de algunos gastos corrientes. En consecuencia, el nivel de gasto público en proporción al PIB se ha reducido del 23% al 16% entre 2016 y 2019. Como resultado, justo antes de la llegada de la crisis de 2020, las cuentas públicas del país habían cumplido durante tres años consecutivos con los criterios de convergencia de la UEMOA, que exigen que el desequilibrio fiscal se sitúe por debajo del 3% del PIB.

Los presupuestos aprobados para 2020 preveían un déficit equivalente al 1,9% del PIB. Sin embargo, el impacto que ha tenido el covid-19 en las cuentas públicas, tanto a través del incremento del gasto derivado de los programas de apoyo fiscal (programa Novissi y subvención del agua y la electricidad a los sectores más vulnerables), como de la menor recaudación como consecuencia de la caída de la actividad, han disparado el desequilibrio de las cuentas públicas hasta el 6,2% del PIB. No obstante, el objetivo de las autoridades es volver a reducirlo hasta el 3% en el horizonte temporal del 2024-2025.



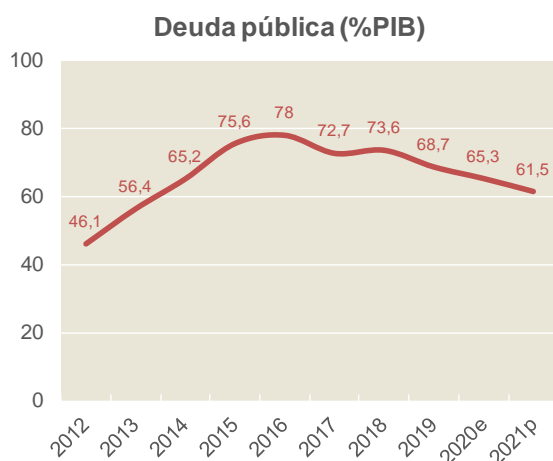
Fuente: FMI

Togo experimentó un fuerte repunte del endeudamiento público entre 2012 y 2016, como resultado de la expansión de los proyectos de infraestructuras en el país. La deuda pública llegó a rozar un nivel equivalente al 80% del PIB en 2016, lo que ponía en peligro su sostenibilidad. No obstante, la entrada en vigor del acuerdo con el FMI y la mejora en la gestión de las cuentas públicas frenó de forma notable esta escalada. Así, desde 2017, la deuda ha seguido una trayectoria descendente hasta situarse por debajo del criterio de convergencia de la UEMOA, que marca un máximo de endeudamiento del 70% del PIB. De hecho, en 2019, el Ejecutivo pagó todos los atrasos que tenía con la Seguridad Social, lo que contribuyó a que la deuda cayese hasta el 68,7% del PIB. Vale la pena señalar, sin embargo, que este dato se refiere únicamente al endeudamiento del gobierno, sin incluir a las empresas públicas. Si se computa también la deuda de las compañías estatales, el nivel de deuda de Togo se situó en el 70,9% del PIB en 2019.

Ese mismo año, las autoridades emitieron por primera vez deuda a largo plazo (10 años) en los mercados internacionales, con el objetivo de repagar la deuda a corto plazo contraída con los bancos locales, que representaba más del 60% del endeudamiento público<sup>(2)</sup>. En mayo de 2020, repitieron de nuevo el mismo ejercicio con el objetivo de facilitar el pago de los futuros vencimientos. En total, las autoridades emitieron 250 mill.€ en los mercados internacionales, con un período de vencimiento de 10 años y un tipo de interés de entre el 4,5% y 4,75%. Por último, conviene extremar la prudencia a la hora de valorar la verosimilitud de los datos de endeudamiento de 2020. La incertidumbre que rodea al contexto actual, junto a las tradicionales dificultades que tienen las autoridades en relación con la gestión de las estadísticas nacionales, invitan a pensar que el endeudamiento final de 2020 podría haber sido más elevado que lo que indican los datos oficiales (65% del PIB). De hecho, otras fuentes lo sitúan en el 69,3% del PIB.

(2) Para llevar a cabo la emisión, las autoridades recurrieron a la Agencia de Seguro Comercial de África (ATI) que emitió una garantía por el 100% de la deuda, lo que facilitó su acogida en los mercados.

Solo dos de las tres agencias de calificación valoran la deuda togolesa: S&P y Moodys. Le otorgan una calificación cinco y seis escalones por debajo del grado de inversión, respectivamente; un nivel en el que se sitúan muchas de las economías de la región del África Occidental.



Fuente: FMI

	Moody's	S&P	Fitch
Nigeria		B-	B
Benin	-	-	B
<b>Togo</b>	<b>B3</b>	<b>B</b>	-
Ghana	-	B-	B
Burkina Faso	-	B	

El grado de inversión comienza en **Baa3** (Moody's) y **BBB-** (S&P y Fitch)

Fuente: Country Economics

## 4. SECTOR EXTERIOR

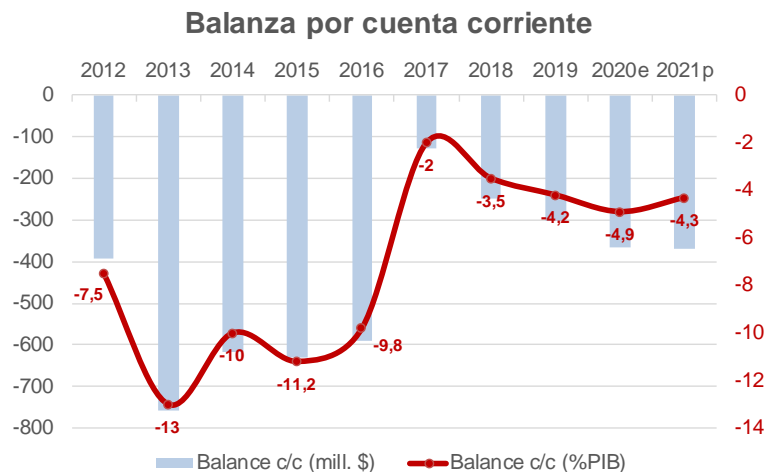
- ➔ Escasa diversificación del sector exterior. Déficit comercial crónico. Las exportaciones (1.300 mill.\$ en 2020) se concentran en fosfatos, algodón y cemento, junto con los servicios de transporte. Además, son los países vecinos los principales socios comerciales, lo que pone de relieve la importancia del puerto de Lomé en el comercio regional. Destaca, por ejemplo, su papel en la reexportación de crudo procedente de Nigeria. Las importaciones (2.100 mill.\$) están formadas por petróleo, vehículos a motor y bienes intermedios.
- ➔ Permanente desequilibrio de las cuentas externas, aunque más moderado en los últimos años. En 2020 alcanzó el 5% del PIB y se espera que se reduzca en un punto en 2021, una vez que se recupere el dinamismo de los intercambios comerciales. Se financia fundamentalmente gracias a la llegada de IDE y endeudamiento externo.
- ➔ Preocupante tendencia del endeudamiento externo, cuyo tamaño se ha duplicado en una década. Tras beneficiarse de la iniciativa HIPC, Togo redujo su deuda externa un 86%. En la actualidad, se encuentra alrededor del 30% del PIB, un nivel que no resulta demasiado alarmante. Al estar contraída fundamentalmente en términos concesionales, el servicio de la deuda es manejable (3,9% de los ingresos externos). DSA moderado, aunque la evaluación data de hace un año.

Las ventas togolesas al exterior consisten, fundamentalmente, en fosfatos, algodón y cemento. A esto hay que añadir las exportaciones de servicios, donde destacan los relacionados con el transporte de mercancías y pasajeros (aéreo y marítimo), así como los de almacenaje. En cuanto al destino geográfico de la exportación, destacan los países vecinos, como Benín y Burkina Faso, lo que evidencia la importancia del puerto de Lomé como epicentro del comercio de la región. De

hecho, Togo ejerce de centro de reexportación de petróleo procedente de Nigeria, aprovechando el mayor avance tecnológico y el mejor posicionamiento del puerto de la capital. Esto convierte al crudo en la principal partida importadora y exportadora del país. Entre las compras al exterior destacan también los vehículos a motor, bienes intermedios y alimentos de subsistencia, como el arroz. Entre los principales proveedores sobresalen China e India, de donde proceden más de la mitad de las importaciones, seguidos de lejos de Corea del Sur y Nigeria.

Dado el reducido tamaño de la economía, ni las exportaciones, ni las importaciones registran cifras elevadas; en 2020 apenas se situaron en 1.300 mill.\$ y 2.100 mill.\$, respectivamente. Incluso teniendo en cuenta que, efectivamente, 2020 fue un año anodino, las exportaciones no suelen superar la barrera de los 2.000 mill.\$, mientras que las compras exteriores siempre se sitúan por encima. Esto se explica por la debilidad del tejido industrial del país, que obliga a cubrir gran parte de las necesidades de consumo a través de las importaciones.

Así pues, Togo registra un desequilibrio crónico de la balanza comercial, que, inevitablemente, deriva en una posición deficitaria de las cuentas exteriores. Entre 2013 y 2016, el notable dinamismo de la economía y el ambicioso plan de reforma y renovación de las infraestructuras en el que el que se encontraba el país disparó la demanda importadora. En consecuencia, Togo experimentó abultados déficits corrientes que se situaron por encima del 10% de media. En 2017, en cambio, la firma del acuerdo con el FMI y la caída de las importaciones, se vieron reflejados en una impresionante moderación del desequilibrio exterior hasta el 2% del PIB. Desde entonces, si bien ha seguido una trayectoria ascendente, no ha alcanzado los niveles previos. Se estima que el desequilibrio corriente ascendió al 5% del PIB en 2020 y se espera que, a medio plazo, se modere de nuevo hasta situarlo en el 4% del PIB al recuperarse los flujos de comercio internacional.



Fuente: FMI

Alrededor del 40% de las necesidades de financiación del país se cubren gracias a la llegada de inversión extranjera directa; un aspecto que, de hecho, se ha visto beneficiado por la mejora del entorno inversor. Las autoridades recurren al endeudamiento externo a largo plazo para cubrir el monto restante.

En relación al nivel de reservas, el último dato disponible corresponde a diciembre de 2019 y asciende a 188 mill.\$, equivalente a menos de un mes de importaciones. Pese a que este nivel se encuentra muy por debajo del nivel mínimo recomendado de 3 meses de importaciones, conviene destacar que, en los países miembros de la UEMOA, las reservas monetarias están centralizadas en el BCEAO. De forma conjunta, la entidad dispone de reservas equivalentes a 5,4 meses de importaciones, un nivel que acredita la liquidez del conjunto de la región ante un shock externo. Además, el riesgo de transferencia se atenúa por la plena convertibilidad del Franco CFA, que, como se ha comentado, se encuentra garantizada por el Tesoro francés.

## DEUDA EXTERNA

---

Togo tiene un historial pagador muy irregular. Acumuló un importante volumen de deuda desde los años 70 y, entre 1979 y 1995, refinanció en diez ocasiones con los acreedores representados en el Club de París. Durante la década siguiente las relaciones con las IFI se enrarecieron por motivos políticos; Togo no mantuvo ningún programa económico con el FMI y, como consecuencia, tampoco refinanció de nuevo con el Club de París, y acumuló un gran volumen de atrasos.

No obstante, en 2008, las instituciones internacionales acreditaron que el país estaba cualificado para beneficiarse de la iniciativa HIPC de alivio de deuda, cuyo punto de culminación alcanzó en diciembre de 2010. El alivio de deuda proporcionado por los acreedores del Club de París ascendió a 1.800 mill.\$, lo que representó una reducción del 82% de la deuda externa del país. En paralelo, Togo también se pudo beneficiar de la Iniciativa de Alivio de la Deuda Multilateral (MDRI), por la que el BM condonó 564 mill.\$.

La deuda externa del país pasó de suponer el 81,4% del PIB en 2007, a apenas el 17,2% de dicha magnitud en 2010.

Desde entonces, los déficits gemelos que ha registrado repetidamente han desembocado en un notable aumento del endeudamiento externo, que se ha duplicado en apenas una década. En 2020, alcanzó los 2.200 mill.\$, equivalente al 30% del PIB. Prácticamente está contraída en su totalidad por el sector público y a largo plazo. El servicio de la deuda, por su parte, se mantiene en niveles moderados y manejables, apenas un 3,9% de los ingresos externos corrientes.

Togo ha sido uno de los países que se ha beneficiado de la Iniciativa de Suspensión de la Deuda acordada por el G20 el año pasado. El objetivo de esta medida era que los países de renta baja, como es el caso de Togo, pudiesen liberar recursos para emplearlos en la lucha contra la pandemia. Para ello se aplicó una moratoria sobre el pago del servicio de la deuda oficial contraída con acreedores bilaterales y multilaterales, inicialmente hasta finales de 2020, y posteriormente se ha ampliado en dos ocasiones, la última hasta finales de 2021. En 2020, Togo dejó de pagar 26,6

mill.\$, equivalente al 0,4% del PIB, en concepto de servicio de la deuda. Alrededor de la mitad, se adeuda a acreedores bilaterales, fundamentalmente China, y la otra mitad corresponde a los acreedores multilaterales.

## ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

En el último análisis de sostenibilidad de la deuda, elaborado por el FMI en abril de 2020, se valora que el riesgo de que la deuda externa de Togo se torne insostenible es “moderado”. El análisis destaca la posibilidad de que las autoridades continúen la transición en el perfil de la deuda pública del país (cambiando la deuda contraída a corto plazo por deuda a largo plazo en términos concesionales). Esto podría elevar el nivel de endeudamiento externo, pero en realidad contribuye a facilitar el pago. Aun así, prevé que la deuda se estabilice en torno al 20% del PIB para 2025 y continúe descendiendo hasta el 18% del PIB en 2030; una estimación, quizás, demasiado optimista. En este sentido, conviene señalar que en el momento de publicación del análisis, no se conocía la magnitud de la crisis posterior.

No obstante, según el FMI Togo cuenta con un margen de endeudamiento externo lo suficientemente amplio para absorber shocks de tipo externo sin que se ponga en riesgo la sostenibilidad de la deuda.

Togo no está sujeto a límites sobre el endeudamiento, concesional o no concesional.

## 5. CONCLUSIONES

- El entorno político togolés se mantiene estable como consecuencia del control absoluto que la familia Gnassingbé ejerce sobre la escena política del país. Si bien esto puede suponer una ventaja, lo cierto es que la ausencia de reformas de calado, la corrupción endémica y la fragilidad de las instituciones condenan al país a una situación de inmovilismo político y dificultan un mayor desarrollo económico y social. Por otra parte, hasta ahora la oposición ha sido incapaz de ofrecer un frente común y no ha constituido una alternativa viable.
- La mejora de las conexiones terrestres y la ampliación de la terminal en el puerto de Lomé refuerzan la apuesta de las autoridades por posicionar al país como centro logístico regional. Un objetivo que, en paralelo, ha contribuido a mejorar de forma notable el entorno inversor. Asimismo, la firma del Acuerdo ECF con el FMI en 2017 y el compromiso que han mostrado las autoridades a la hora de cumplirlo invitan al optimismo. Después de tres años aplicando el programa, Togo ha logrado mantener tasas de crecimiento elevadas (por encima de la



media subsahariana) a la vez que se iban corrigiendo los desequilibrios que padecía la economía, especialmente en el terreno fiscal.

- Evidentemente, la coyuntura provocada por la pandemia de covid-19 ha tenido un impacto muy considerable en economías que, como Togo, se encontraban asentadas sobre fundamentos más frágiles. Sin embargo, se espera que la recuperación de los flujos de comercio internacional contribuya a que, paulatinamente, el crecimiento retorne a niveles pre pandemia, algo que, previsiblemente, no ocurrirá hasta 2022.
- La pertenencia a la zona Franco CFA, que modera el riesgo cambiario y limita la volatilidad en el nivel de precios, constituye una de las principales fortalezas del país. El plan de transición hacia el uso de la nueva moneda denominada “eco”, independientemente de los cambios que implique, no va a poner en peligro este factor, puesto que se mantiene el sistema de garantías por el que el Tesoro Francés respalda su convertibilidad.
- El proceso de consolidación fiscal que ha seguido de la mano del FMI ha permitido reducir la deuda pública y crear algo de margen fiscal. Además, se valora positivamente el cambio en la naturaleza de la deuda pública, consistente en contraer deuda a largo plazo en mejores términos y pagar la deuda a corto plazo.
- A corto plazo, sin embargo, van a persistir los déficits gemelos. La deuda externa, pese a que ha seguido una trayectoria ascendente en los últimos tres años, aún cuenta con margen para absorber shocks de tipo externo. El FMI considera que el riesgo de que la deuda externa se torne insostenible es moderado.

© 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.