



FACULTAD DE ECONÓMICAS, ICADE

INVERSIÓN INTERNACIONAL EN EL ÁFRICA SUBSAHARIANA: oportunidades y amenazas desde el punto de vista de la empresa

Autor: Pedro Sigüenza Gómez Del Río
Director: Gonzalo Gómez Bengoechea

Madrid
Marzo y 2015

Pedro
Sigüenza
Gómez Del Río

**INVERSIÓN INTERNACIONAL EN EL ÁFRICA SUBSAHARIANA:
OPORTUNIDADES Y AMENAZAS DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA EMPRESA**



Resumen y palabras clave.

El presente trabajo analiza las oportunidades y amenazas para la inversión extranjera en la región de África Subsahariana, realizando en primer lugar un análisis de los principales indicadores macroeconómicos tanto de la región como de cuatro países modelo de la misma (Kenia, Mozambique, Nigeria y Ghana). Posteriormente, se realizan una serie de recomendaciones a los países de la región que pretendan atraer la inversión extranjera.

Palabras clave: Inversión extranjera, África Subsahariana, Oportunidades, Amenazas, Recomendaciones.

Abstract and keywords.

This work analyses the opportunities and threats for the foreign investment in the region of Sub-Saharan Africa, starting with an analysis of the main macroeconomic indicators from the region and four model countries from itself (Kenya, Mozambique, Nigeria and Ghana). Finally, recommendations are given for those countries that deserve to attract foreign investment.

Keywords: Foreign investment, Sub-Saharan Africa, Opportunities, Threats, Recommendations.

Índice

1. Introducción.....	Pag.7
1.1.Objetivo y pregunta de investigación.....	Pag.7
1.2.Análisis de literatura.....	Pag.9
1.3.Metodología de investigación.....	Pag.11
2. Análisis económico de la región del África Subsahariana.	Pag.12
2.1.PIB.....	Pag.13
2.2.Inflación.....	Pag.14
2.3.Déficit público.....	Pag.17
2.4.Deuda.....	Pag.19
2.5.Social.....	Pag.21
3. Análisis de las principales economías de la región.....	Pag.22
3.1.Kenia.....	Pag.23
3.1.1. PIB.....	Pag.24
3.1.2. Inflación.....	Pag.27
3.1.3. Cuenta Corriente Externa.....	Pag.28
3.1.4. Deuda.....	Pag.30
3.1.5. Social.....	Pag.33
3.1.6. Déficit público.....	Pag.34
3.2.Mozambique.....	Pag.37
3.2.1. PIB.....	Pag.37
3.2.2. Inflación.....	Pag.41
3.2.3. Cuenta Corriente Externa.....	Pag.44
3.2.4. Social.....	Pag.46
3.2.5. Deuda.....	Pag.47
3.2.6. Déficit público.....	Pag.49
3.3.Nigeria.....	Pag.51
3.3.1. PIB.....	Pag.51
3.3.2. Inflación.....	Pag.52

3.3.3. Cuenta Corriente Externa.....	Pag.54
3.3.4. Deuda.....	Pag.59
3.3.5. Social.....	Pag.59
3.3.6. Déficit público.....	Pag.60
3.4.Ghana.....	Pag.64
3.4.1. PIB.....	Pag.64
3.4.2. Inflación.....	Pag.67
3.4.3. Déficit público.....	Pag.69
3.4.4. Cuenta Corriente Externa.....	Pag.73
3.4.5. Social.....	Pag.75
3.4.6. Deuda.....	Pag.76
4. Conclusiones.....	Pag.78
4.1.Oportunidades detectadas.....	Pag.78
4.1.1. Kenia.....	Pag.78
4.1.2. Mozambique.....	Pag.80
4.1.3. Nigeria.....	Pag.81
4.1.4. Ghana.....	Pag.82
4.2.Amenazas detectadas.....	Pag.83
4.2.1. Kenia.....	Pag.83
4.2.2. Mozambique.....	Pag.84
4.2.3. Nigeria.....	Pag.85
4.2.4. Ghana.....	Pag.88
4.3.Recomendaciones.....	Pag.89
4.3.1. Kenia.....	Pag.89
4.3.2. Mozambique.....	Pag.90
4.3.3. Nigeria.....	Pag.91
4.3.4. Ghana.....	Pag.94
5. Referencias bibliográficas.....	Pag.96
6. Glosario de Abreviaturas.....	Pag.97

Índice de Gráficos

1. Gráfico 1.....	Pag.8
2. Gráfico 2.....	Pag.9
3. Gráfico 3.....	Pag.13
4. Gráfico 4.....	Pag.14
5. Grafico 5.....	Pag.15
6. Gráfico 6.....	Pag.17
7. Gráfico 7.....	Pag.18
8. Gráfico 8.....	Pag.19
9. Gráfico 9.....	Pag.20
10.Gráfico 10.....	Pag.21
11.Gráfico 11.....	Pag.21
12.Gráfico 12.....	Pag.24
13.Gráfico 13.....	Pag.25
14.Gráfico 14.....	Pag.26
15.Gráfico 15.....	Pag.27
16.Gráfico 16.....	Pag.27
17.Gráfico 17.....	Pag.27
18.Gráfico 18.....	Pag.28
19.Gráfico 19.....	Pag.29
20.Gráfico 20.....	Pag.30
21.Gráfico 21.....	Pag.31
22.Gráfico 22.....	Pag.31
23.Gráfico 23.....	Pag.32
24.Gráfico 24.....	Pag.34
25.Gráfico 25.....	Pag.35
26.Gráfico 26.....	Pag.35
27.Gráfico 27.....	Pag.36
28.Gráfico 28.....	Pag.36

29.Gráfico 29.....	Pag.37
30.Gráfico 30.....	Pag.38
31.Gráfico 31.....	Pag.39
32.Gráfico 32.....	Pag.40
33.Gráfico 33.....	Pag.41
34.Gráfico 34.....	Pag.42
35.Gráfico 35.....	Pag.43
36.Gráfico 36.....	Pag.45
37.Gráfico 37.....	Pag.46
38.Gráfico 38.....	Pag.48
39.Gráfico 39.....	Pag.50
40.Gráfico 40.....	Pag.50
41.Gráfico 41.....	Pag.51
42.Gráfico 42.....	Pag.52
43.Gráfico 43.....	Pag.53
44.Gráfico 44.....	Pag.54
45.Gráfico 45.....	Pag.55
46.Gráfico 46.....	Pag.57
47.Gráfico 47.....	Pag.57
48.Gráfico 48.....	Pag.59
49.Gráfico 49.....	Pag.61
50.Gráfico 50.....	Pag.62
51.Gráfico 51.....	Pag.64
52.Gráfico 52.....	Pag.65
53.Gráfico 53.....	Pag.65
54.Gráfico 54.....	Pag.65
55.Gráfico 55.....	Pag.66
56.Gráfico 56.....	Pag.66
57.Gráfico 57.....	Pag.68

58.Gráfico 58.....	Pag.70
59.Gráfico 59.....	Pag.71
60.Gráfico 60.....	Pag.73
61.Gráfico 61.....	Pag.74
62.Gráfico 62.....	Pag.74
63.Gráfico 63.....	Pag.76

1. Introducción

1.1. Objetivo y pregunta de investigación.

El objetivo del presente trabajo es analizar el interés, oportunidades y amenazas que existen para el inversor extranjero en la región del África Subsahariana desde el punto de vista macroeconómico e institucional, con el fin de fomentar el interés en la inversión de grandes capitales; así como realizar una serie de recomendaciones para los países de la región que pretendan atraer inversión extranjera.

Esta investigación tiene motivo en las crecientes perspectivas económicas que se vienen dando en la última década en la zona, con tasas de crecimiento superiores al 6% en un gran número de países de la región, mejoras de la política monetaria, gran aumento de la capacidad democrática de los países o políticas fiscales flexibles que permitan adaptarse mejor a los cambios entre muchas otras.

Además, cabe destacar entre los países de la región a Nigeria, Mozambique, Kenia y Ghana, sobre los cuáles se realizará un análisis individualizado más adelante.

Con motivo de reforzar nuestro argumento, presentamos los siguientes datos, los cuáles arrojan perspectivas muy favorables en cuanto al crecimiento de la economía en la zona; si bien deja ver, como propondremos posteriormente en las recomendaciones a los países, que es necesario un mayor control sobre el déficit público, puesto que se están realizando grandes mejoras a costa de un gran endeudamiento del sector público, lo que en un futuro puede suponer la imposición de altos impuestos (lo que se conoce como la equivalencia ricardiana), y la cual tiene su razón de ser en el gran optimismo e ilusión de éstos países por

mejorar las condiciones tanto económicas como sociales e incentivar la inversión pública para atraer a la inversión extranjera.

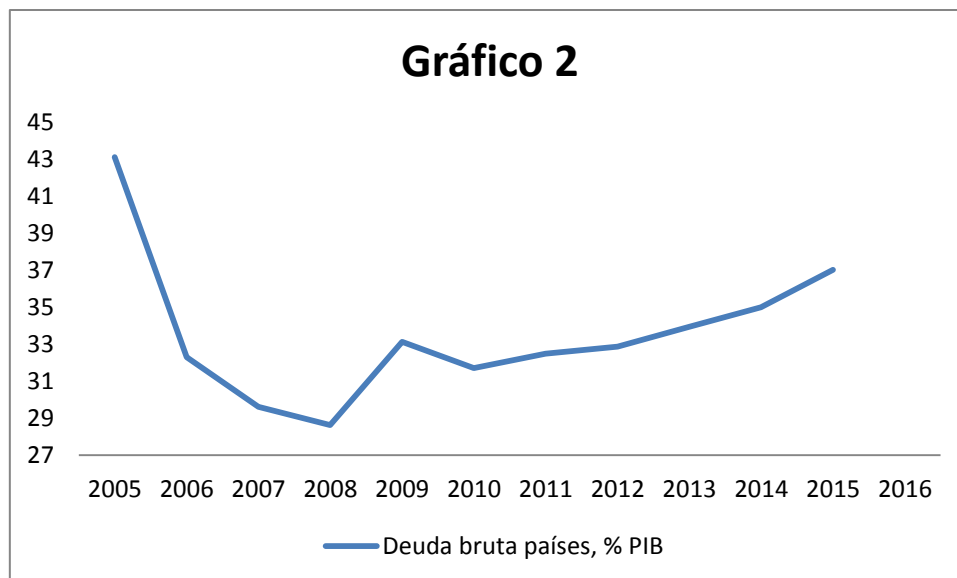


Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

En el Gráfico 1 situado arriba, podemos ver cómo los volúmenes de exportaciones de bienes y servicios se encuentran ya prácticamente recuperados de la depresión sufrida con la crisis mundial que se inició en 2007, lo que es indicativo de la reactivación del comercio internacional de los países de la región.

El Gráfico 2 representa el porcentaje de deuda externa que tienen estos países sobre el total del Producto Interior Bruto, el cual, como podemos ver, se ha ido reduciendo cuantiosamente. Esto implica una mayor libertad de actuación para dichos estados, los cuales tienen hoy en día una menor dependencia de los créditos extranjeros de la que tenían a principios de siglo.

Este hecho nos indica también el auge de la economía interna de estos países, puesto que implica dos cosas: es más rentable pedir créditos nacionales que internacionales y existe capacidad de préstamo.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

1.2. Análisis de la literatura.

Existe un grado de desconocimiento elevado del potencial de la región, en gran parte por las grandes amenazas existentes en la totalidad del continente africano como la pobreza, los conflictos, la falta de educación y preparación técnica o la inestabilidad política; y en otra por haber sido eclipsado el auge subsahariano por la emergencia de los comúnmente llamados “países emergentes” (China y Brasil, entre los más importantes).

Dicho desconocimiento se refleja en la inexistencia de un gran número de trabajos de investigación que realicen un análisis del África Subsahariana, en comparación con la ingente cantidad de trabajos que analizan las economías de los países emergentes como China o Brasil.

La necesidad de un trabajo de investigación sobre la inversión internacional en el África Subsahariana era creciente, al centrarse la mayoría de trabajos en las relaciones existentes entre un país o región y la zona africana. A modo de ejemplo se citan los siguientes:

“Oportunidades en países del África Subsahariana” (IVCD, 2014): este trabajo analiza las oportunidades y amenazas para la inversión desde el punto de vista de la Comunidad Valenciana; y las relaciones entre los países africanos y la Comunidad Autónoma española.

“África Subsahariana: un espacio de oportunidades para la empresa española” (Gómez-Jordana Moya, 2013): como el propio título indica, el trabajo versa sobre las oportunidades existentes en la región desde el punto de vista de la empresa española.

“España una nueva mirada sobre África” (Gómez Jordana Moya, 2013) : en este trabajo, se analizan las oportunidades de la región desde el punto de vista de la economía española. Es además de carácter más general que el presente trabajo, por cuanto no entra a analizar países individualmente sino que analiza la región como un conjunto.

“El Plan África y las relaciones comerciales y de inversión entre España y el África Subsahariana en el contexto de los EPA” (Marín Egoscozábal, 2009): el trabajo se centra en las oportunidades desde el punto de vista de los Economic Partnership Agreements, y en la evolución del comercio e inversión española junto con los efectos del Plan África.

Como podemos ver, es necesario un trabajo con un enfoque más internacional, y que profundice en las principales potencias de la región, analizándolas desde el punto de vista de la empresa, independientemente de la región o país en que se sitúe ésta; dando una serie de recomendaciones a los países que quieran atraer la inversión extranjera.

Este desconocimiento del potencial de la región conlleva cierto rechazo a la inversión extranjera en la misma, puesto que el inversor, frente a la falta de una información detallada y objetiva sobre las perspectivas económicas para los países de la zona, preferirá invertir en los anteriormente

mencionados países emergentes antes que en los países del África Subsahariana, pues los primeros le aportan una mayor seguridad que los segundos.

Es por esto que éste trabajo pretende analizar de forma objetiva las amenazas y oportunidades existentes hoy en día en una región que, al contrario que en otras zonas del continente africano como el Norte de África donde los numerosos conflictos han sumido a los países en una profunda depresión y una enorme inestabilidad, ha ido promoviendo año tras año la mejora de las condiciones económicas y sociales, realizando grandes inversiones en infraestructura y mejoras de la capacidad productiva, con el fin de atraer al inversor extranjero y desarrollar el país.

Todo esto sumado al hecho de que la región cuenta con ingentes cantidades de materias primas como el petróleo, gas, oro, hierro, etc. Hace que el África Subsahariana sea un área en desarrollo en el cual se pueden obtener altas rentabilidades al ser los márgenes de crecimiento muy elevados.

1.3. Metodología de investigación

Para proceder al análisis mencionado, se realizará en primer lugar un estudio de los principales indicadores macroeconómicos de la región del África Subsahariana, así como de los diversos factores que pueden afectar de forma tanto positiva como negativa al crecimiento que se viene sucediendo durante los últimos años.

Tras este análisis general de la región, se procederá a un estudio más detallado de los que se consideran en este trabajo los países con mayor potencial económico, así como la exposición del porqué de la selección de los mismos. Estos países son los anteriormente mencionados: Nigeria, Kenia, Ghana y Mozambique.

Una vez analizado en profundidad tanto la región en su conjunto como las principales potencias, se procederá a la exposición de las conclusiones que se hayan alcanzado, analizando de forma separada las oportunidades y amenazas detectadas para la inversión extranjera en la región.

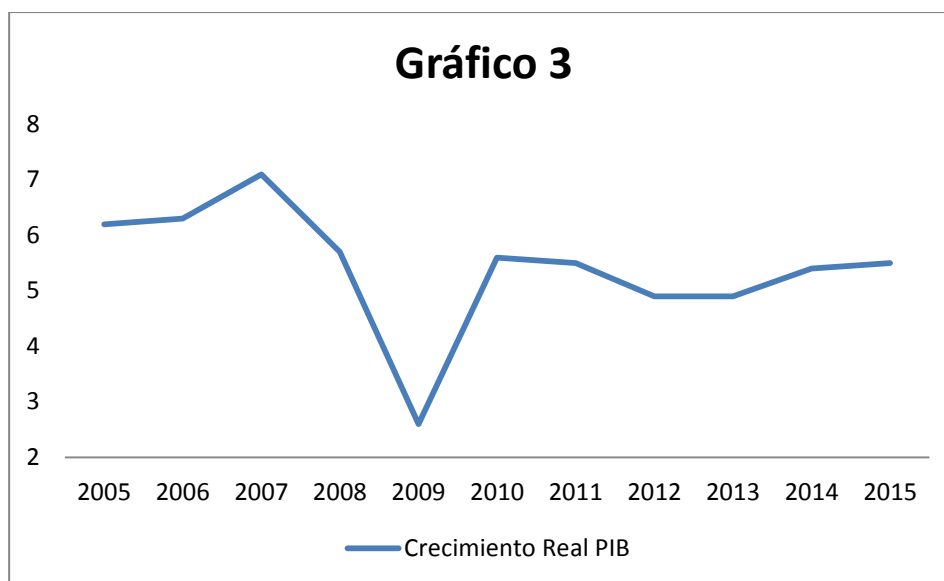
Por último, se propondrán una serie de recomendaciones para los países de la región que quieran fomentar dicha inversión, las cuáles pretenden servir de guía para las autoridades de los mismos en la búsqueda de oportunidades para atraer mayores niveles de inversión extranjera hacia sus respectivos países.

2. Análisis económico de la región del África Subsahariana.

En esta parte del trabajo, se pretende dar un contexto general macroeconómico de la región de África Subsahariana. Los datos aquí analizados se extraen principalmente del Regional Economic Outlook (FMI, 2014) realizado por el Fondo Monetario Internacional, en adelante, FMI.

Así pues, podemos extraer la siguiente situación:

2.1. PIB



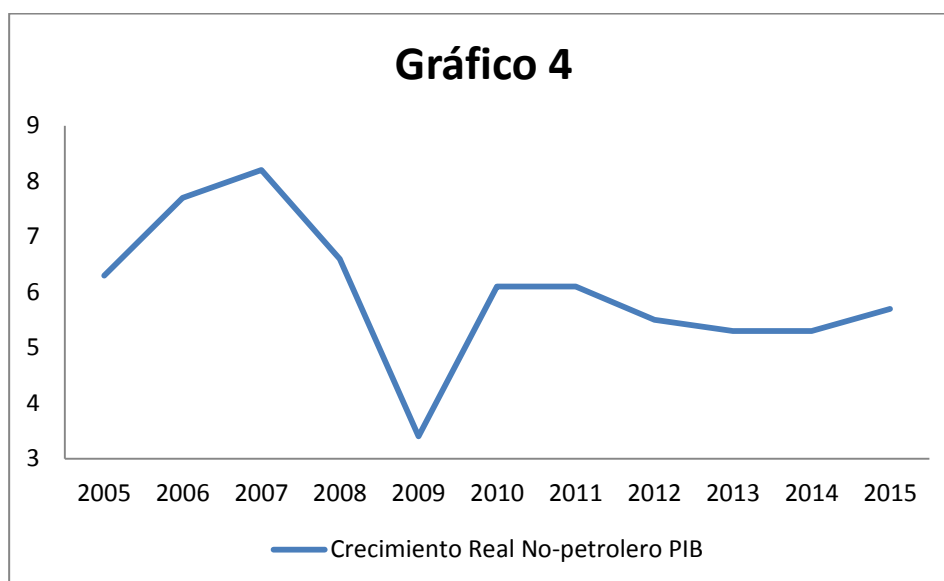
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

El crecimiento económico en la región se situó en un 4.9% en 2013, y se espera que crezca otro 5.5% más en el año 2014. Este aceleramiento de la economía refleja las previsiones mejoradas para un gran número de países en la región, incluyendo a la mayoría de los exportadores de petróleo junto con numerosos países de bajo ingreso y los estados frágiles. Además, las proyecciones estiman que el impacto en la región de un ralentizamiento del crecimiento en los mercados emergentes y el apriete de las condiciones monetarias globales será limitado.

El crecimiento del ingreso per cápita en la región ha tenido como consecuencia la mejora de las condiciones de vida, tal y como se refleja en la mejora de los indicadores de desarrollo humano junto con unos ratios de pobreza inferiores (FMI, 2014). Si bien es cierto que el crecimiento ha sido desigual, la tendencia general ha sido favorable, y no limitada a los países exportadores de recursos naturales.

A su vez, el crecimiento no relacionado con el petróleo es potente. Como se aprecia, la tasa de crecimiento del PIB no petrolero creció alrededor de un

5.5%, lo que es indicativo de las mejoras realizadas con vistas a la potenciación de la agricultura o los servicios



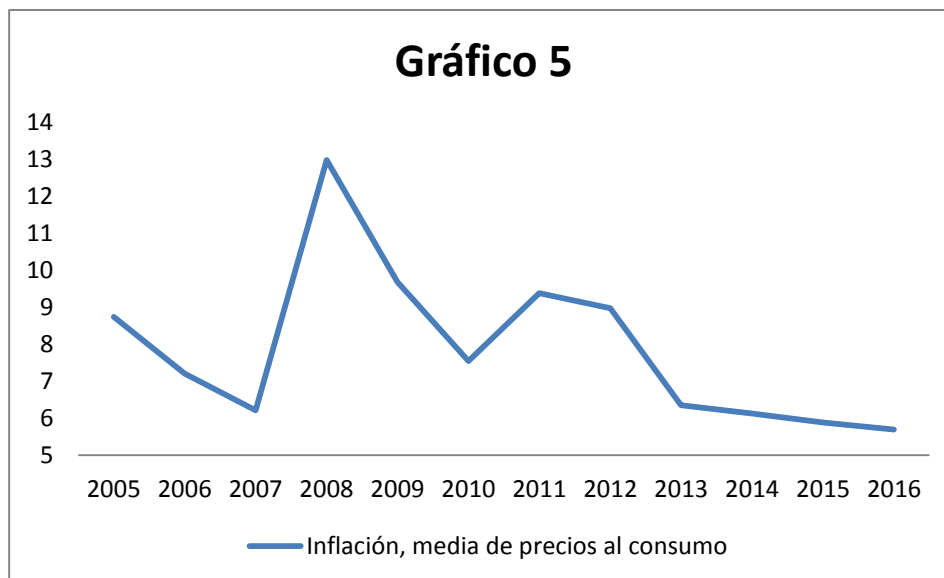
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Se aprecia como ese crecimiento se viene manteniendo en los últimos años, y como las perspectivas para el presente año son favorables, situándose el crecimiento en un nivel más elevado, superando la media de los últimos años, la cual se situaba en en 5,5%.

2.2. Inflación

Con respecto a la inflación, cabe decir que se han superado ya ampliamente los altos niveles de inflación alcanzados durante los años de auge de la crisis mundial. Las políticas monetarias en muchos de los países de la región se han centrado en el objetivo de reducción del déficit, y ello se refleja en la fuerte bajada del indicador.

A su vez, como reflejo de la moderación internacional de los precios de los alimentos y combustible, la inflación ha continuado en su descenso en gran parte de la región, pasando de situarse en un 9% de media para la región en 2011-12, a un 6.3% en 2013.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Además, se prevé que esta descienda en los próximos años hasta alcanzar un 5.6% en 2016, lo que es reflejo de los esfuerzos llevados a cabo por las autoridades de los distintos países de la región para reducir la inflación.

No obstante, se debe resaltar que, debido al clima de baja inflación, en el cual los países han abierto sus cuentas de capital atrayendo flujos del mismo y asentando sus mercados financieros, la relación entre dinero e inflación se ha ido debilitando. Hasta recientemente, los bancos centrales subsaharianos habían confiado principalmente en controlar el flujo de dinero para lograr los objetivos inflacionarios, pero ahora ese lazo es débil y se hace más difícil lograr los objetivos propuestos. Aparte de esto, la política monetaria se ha convertido en un reto, al tener que enfrentarse a shocks externos que normalmente requieren compensación entre inflación, crecimiento y movimientos del tipo de cambio.

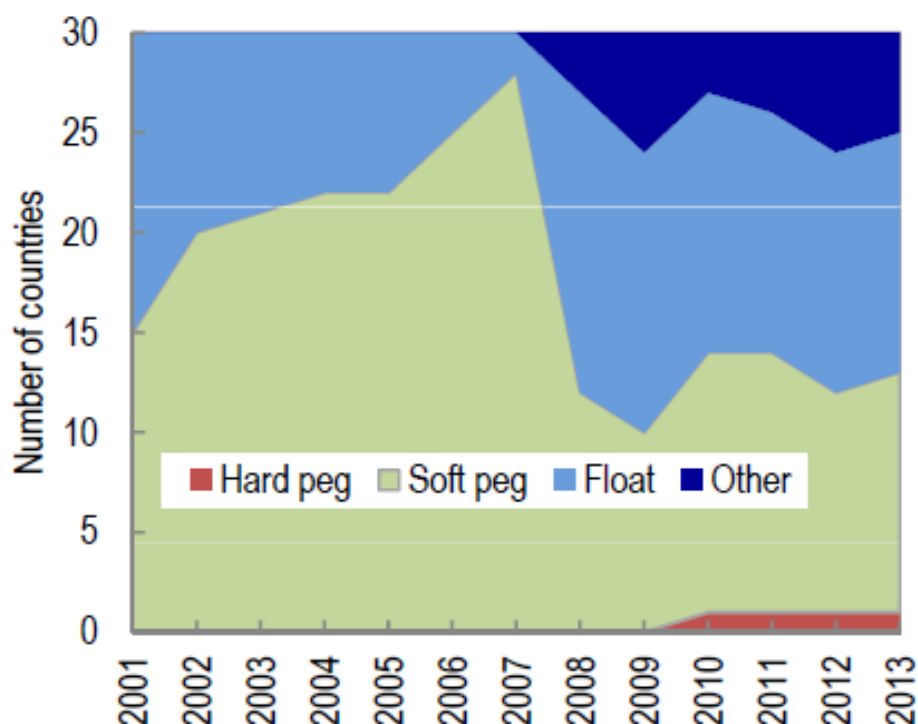
Más aún, la implementación de la política monetaria en la región está supeditada a numerosas limitaciones institucionales y de capacidad. Éstas incluyen la falta de datos adecuados para estimar precisamente la inflación, debido a las grandes diferencias existentes entre las cestas de compra de los

ámbitos urbano y rural; el estado de la economía; el conocimiento limitado acerca de los canales de transmisión; la débil responsabilidad centrada en los objetivos políticos y la transparencia de las decisiones políticas; y la atención insuficiente a las estrategias de comunicación.

Países como Ghana o Sudáfrica han adoptado regímenes de reducción de inflación formales, lo que incluye mayor confianza en los tipos de interés, la mejora de la gestión del líquido, y una capacidad mejorada para analizar las políticas, realizar predicciones y estrategias de comunicación.

La tendencia favorable a la flexibilización de los tipos de cambio en el África Subsahariana ha creado espacio para unas políticas económicas más independientes cuanto más capacidad de absorción de shocks adquiría el tipo de cambio. Un gran número de países en la región ha abandonado el régimen de tipo de cambio fijo, pasando de 28 países en 2007 a 11 en 2012. Esto ha permitido a las autoridades monetarias prestar mayor atención a combatir la inflación en vez de prevenir las crisis monetaria y, con el paso del tiempo, ha dado lugar a una bajada de la elasticidad de los precios a los cambios en el tipo de interés, reflejando las mejoras en la independencia de la política monetaria.

Gráfico 6

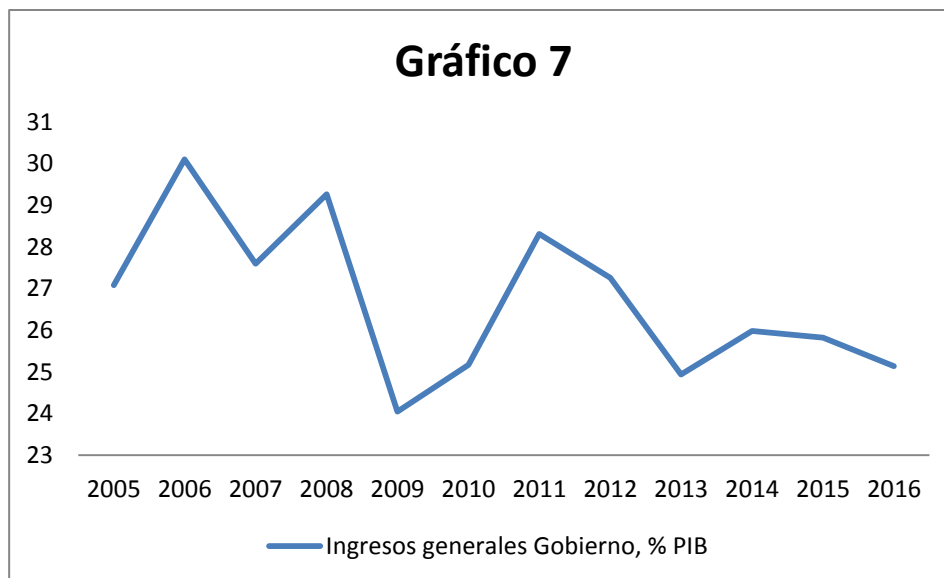


Fuente: World Economic Outlook Sub-Saharan Africa

La adopción de tipos de interés más flexibles, combinados con el afloje de las restricciones en la cuenta de capital en muchos de los países de la región como Ghana o Kenia, han mejorado el papel de los tipos de cambio en la política monetaria.

2.3. Déficit Público

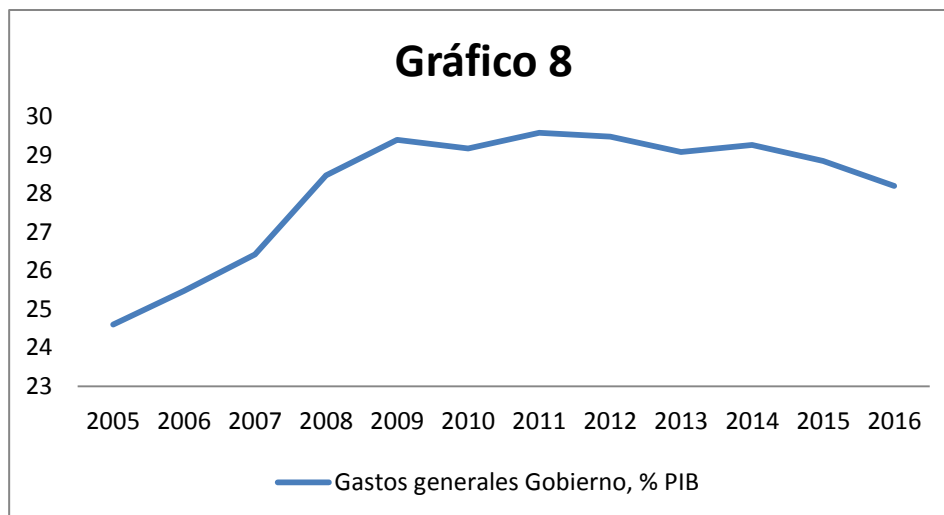
En relación con el déficit público de los países, cabe resaltar el debilitamiento de los ingresos fiscales de los países exportadores de petróleo que se viene dando en la última década, lo que ha producido un aumento del déficit público de los países de la región.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en el Gráfico 7, los ingresos de los Gobiernos se redujeron drásticamente entre 2011 y 2013. No obstante, en los últimos años se vienen recuperando levemente, consecuencia de un aumento de las exportaciones fruto de las mejoras de productividad llevadas a cabo, y las reformas fiscales tales como la ampliación de la base del IVA, que permiten una mayor recaudación por parte del Gobierno.

Por su parte los gastos de los Gobiernos de la región, representados en el Gráfico 8, y que venían aumentando en los últimos años, se prevé que descendan un punto porcentual del PIB en 2015.



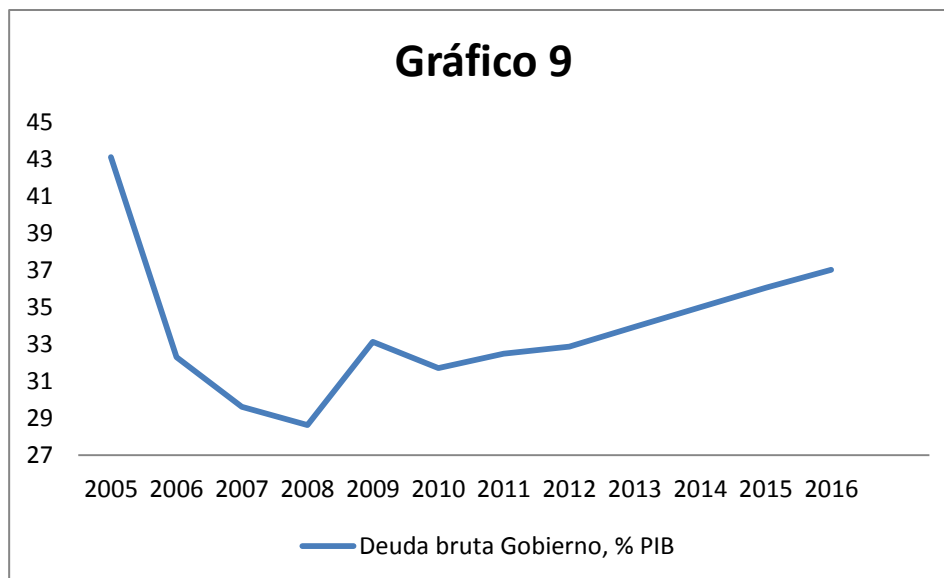
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Así pues, pese a que estaba teniendo lugar un peligroso aumento del déficit público recientemente, las autoridades han tomado conciencia del riesgo que esto supone, llevando a cabo medidas que mejorasen esta situación, aumentando los ingresos a la vez que controlando el gasto.

Este debilitamiento ha tenido como consecuencia mayores desajustes fiscales y externos en los países afectados. Además, estos déficits no se prevé que desciendan en el corto plazo, debido a las débiles previsiones acerca de los precios de los productos exportados y los niveles elevados de importaciones relacionadas con la inversión extranjera directa.

2.4. Deuda

La estrategia de reducción de los niveles de deuda para hacer ésta sostenible se sitúa como uno de los pilares fundamentales de las políticas de las autoridades en la región.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en el Gráfico 11, desde comienzo del siglo XXI hasta hoy en día, el porcentaje que representaba la deuda externa sobre el PIB se ha reducido en más de la mitad. Este hecho facilita la gestión y sostenibilidad de la misma, reduciendo enormemente el riesgo de devolución de deuda de los países de la región.

El Gráfico 10 muestra cómo los créditos al Gobierno por parte de los bancos centrales se han reducido drásticamente, pasando de una media del 12% del PIB entre 1990 y 2000, al 2% del PIB en 2012. Así pues, se aprecia como éste se viene reduciendo progresivamente, excepto en el caso de los Estados Frágiles, los cuáles continúan con el aumento de la deuda.

El gráfico 11 representa los niveles de deuda de las autoridades de los países de la región medidas en porcentaje del PIB. Como se aprecia, éstos han disminuido drásticamente en la primera mitad de siglo, y se han mantenido en fluctuación desde entonces entorno al 40% del PIB, lo que sigue siendo unos niveles elevados.

Gráfico 10

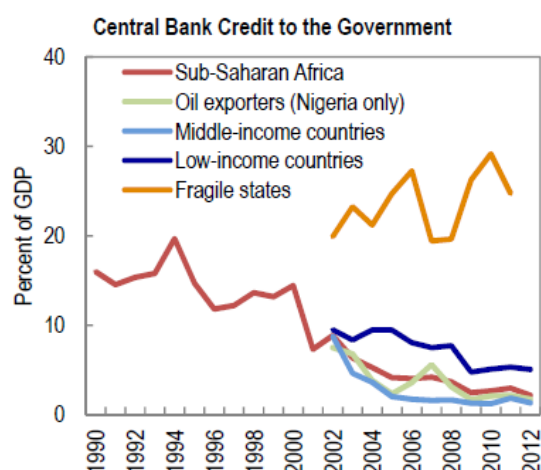
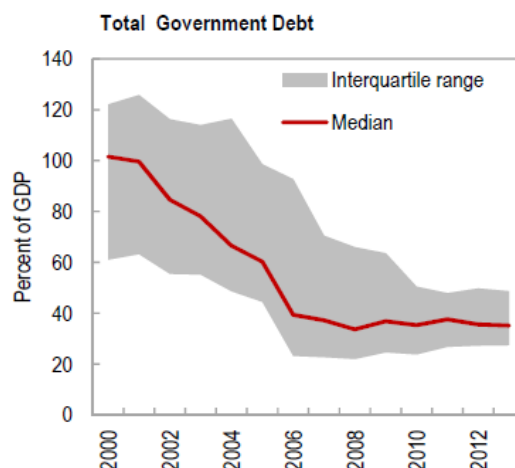


Gráfico 11



Fuente: FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como consecuencia de dicha reducción de los niveles de deuda, los bancos centrales disponen de mayor liquidez para sus inversiones y para préstamos a otros sectores como el privado, y así activar y diversificar la actividad económica de la región. No obstante, la financiación de los bancos centrales a los Gobiernos todavía permanece elevada en los estados frágiles como Eritrea, donde los créditos al Gobierno supusieron un 50% del PIB en los últimos 5 años. Por último se debe resaltar que en los últimos años está teniendo lugar un aumento progresivo de los niveles de deuda, fruto de las grandes inversiones en infraestructura, que puede llegar a suponer un riesgo para el mantenimiento de la misma.

2.5. Social

En términos generales, se ha producido en la región un gran aumento del número de personas que ha salido de la pobreza, y más ciudadanos que nunca tienen hoy en día acceso a la educación básica, sanidad y agua potable. No obstante, los altos niveles de pobreza son persistentes y los estándares de vida aún necesitan ser mejorados.

Pese a que la gran mayoría de los países de la región han mejorado sus condiciones macroeconómicas e infraestructurales, la falta de diversificación de la economía junto con la baja productividad han retrasado la transformación estructural, permaneciendo el grueso de las fuerzas de trabajo infraempleadas en la agricultura y con una creación de empleo insuficiente en los sectores de la economía con un mayor valor añadido por trabajador. Este hecho retrasa el crecimiento en la región, suponiendo un obstáculo para el establecimiento de un crecimiento inclusivo que contribuya a reducir los altos niveles de desempleo existentes hoy en día (FMI, 2014).

3. Análisis de las principales economías de la región

Una vez analizada la región, conviene ahondar en nuestro análisis mediante el estudio de varios países del África Subsahariana que presentan un gran potencial. Puesto que el presente trabajo pretende resaltar las zonas más desconocidas de la región, se excluye del análisis Sudáfrica, al ser la potencia más conocida.

Así pues, en el presente epígrafe se describe la situación macroeconómica en la que se encuentran Kenia, Mozambique, Ghana y Nigeria. El motivo de la elección de dichos países reside en el gran potencial que presentan, debido a su enorme riqueza de recursos minerales, petróleo y gas; junto con las grandes inversiones en infraestructura que las autoridades de los respectivos países están llevando a cabo para mejorar las condiciones de explotación de sus recursos.

Este aumento de la inversión en infraestructura, constituye una oportunidad única para asentarse en países que actualmente se encuentran en un proceso de emergencia, y ampliar así su mercado, forjar alianzas con empresas

domesticas, y situarse en una posición ventajosa, al no ser dichos países conocidos focos mundiales de inversión.

Además, éstos países son un buen reflejo de la actual situación en la región: los crecimientos son robustos anualmente, tanto el real como el no petrolero, y sus perspectivas son a su vez fuertes; las autoridades han sentido como política monetaria esencial la reducción de la inflación mediante políticas estrictas; los niveles de déficit fiscal de los países de la región son elevados, al haber aumentado progresivamente el gasto general del Gobierno en mayor medida que los ingresos, y es necesario tomar medidas de reducción del gasto por parte de las autoridades para proporcionar financiación a otros sectores de la economía o la inversión en infraestructuras y gasto social; las cuentas corrientes externas tienen un enorme potencial, debido a la ingente cantidad de recursos naturales de que disponen los países, los cuáles se prevé que aumenten las exportaciones en los próximos años debido al elevado gasto en las industrias extractivas en la región; a su vez, debe controlarse minuciosamente la deuda de los países, al venir ésta aumentando descontroladamente hacia niveles insostenibles de la misma que pueden ocasionar colapsos en la economía; y el sector social debe ser potenciado para promover un crecimiento inclusivo, que produzca nuevos empleos y mejore las condiciones de vida y laborales de la población de la región, al concentrarse actualmente la gran parte de las fuerzas de trabajo en sectores informales y de baja productividad que no permiten una estabilidad económica a los trabajadores.

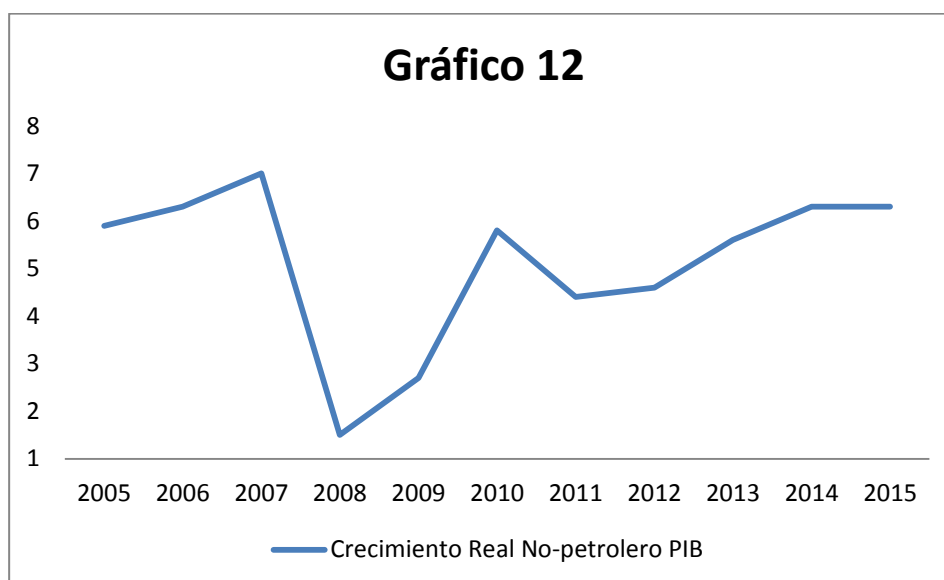
3.1. Kenya

De las discusiones bilaterales mantenidas durante el 2014 entre el FMI y el Gobierno de Kenia a raíz del Artículo IV del FMI Articles of Agreement (FMI staff, 2014) se desprenden una serie de datos macroeconómicos:

3.1.1 PIB

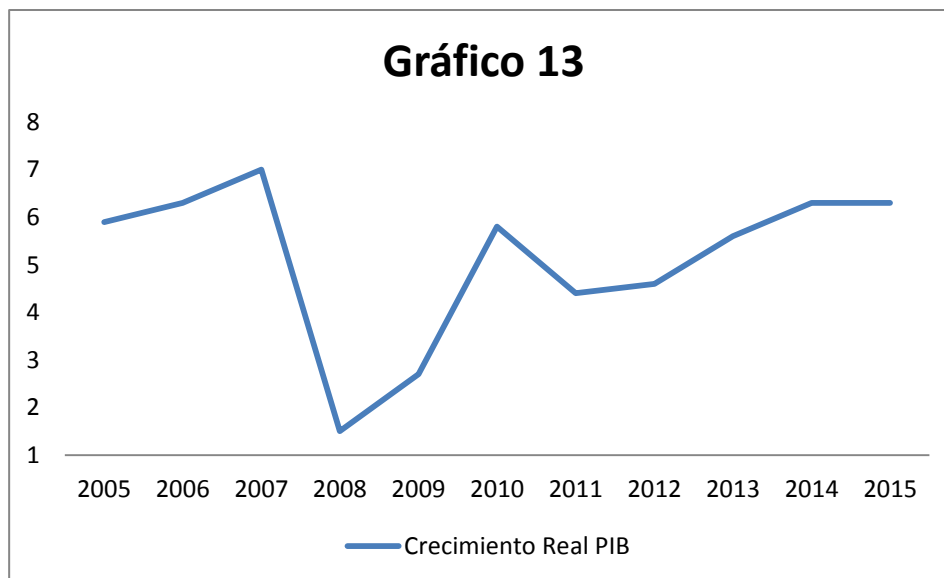
Con respecto al Producto Interior Bruto del país, cabe resaltar que el crecimiento no agrario se ha mantenido firme, mientras que la agricultura se ha visto perjudicada por la escasez de lluvias. Las mejoras en transporte, comunicaciones y fabricación contribuyeron a este crecimiento, que se situó en un 5.1% entre los meses de Enero y Marzo de 2014 en comparación con el 2.0% que creció en dicho periodo el sector agrario.

Como se aprecia en el Gráfico 12, el crecimiento real no-petrolero viene aumentando en los últimos años, lo que es reflejo de la diversificación de la economía y la industrialización del país.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Por su parte, como se aprecia en el Gráfico 13, el crecimiento real del PIB también se mantiene robusto, aumentando considerablemente desde mediados del 2011 hasta ahora. El grave descenso del PIB en la época de crisis mundial ha sido ya superado, situándose en los últimos años en niveles cercanos a los alcanzados antes de la misma.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Además, el sector bancario del país sigue en expansión, extendiéndose tanto a nivel doméstico como más allá de las fronteras keniatas, y proveyendo financiación a nuevos sujetos. Hay que resaltar en este sector la importancia del Mobile-banking, el cual está teniendo un rápido crecimiento en el país.

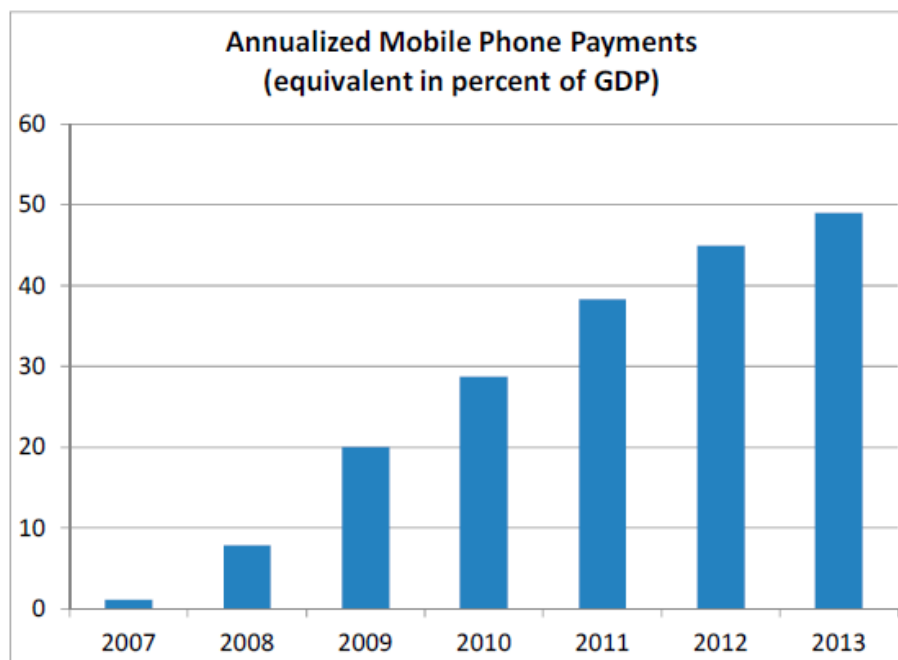
M-Pesa fue introducida en 2007 como una forma de transferir dinero mediante el teléfono móvil. Desde entonces, el acceso a la financiación ha aumentado sustancialmente, y los que más se han beneficiado han sido las personas con menos recursos, ya que M-Pesa alcanza a un 84% de la población que gana menos de 2\$ al día.

Gracias al Mobile-banking, se han reducido los costes de transacción, se ha mejorado el acceso a la financiación y tiene lugar una constante innovación. Estos factores tienen un impacto favorable en el bienestar perseguido por las autoridades.

Reflejo del auge del Mobile-banking y su contribución al bienestar es M-Shwari, una línea de crédito de depósito confeccionada para la gente sin

recursos, y que cuenta en su primer año de operaciones con 7 millones de clientes activos.

Gráfico 14

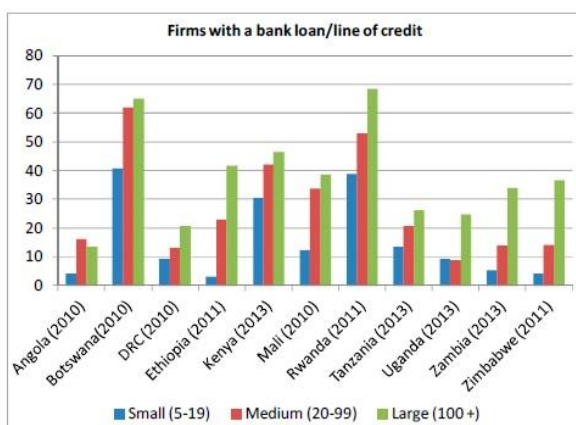


Fuente: Article IV Discussions 2014 Kenya

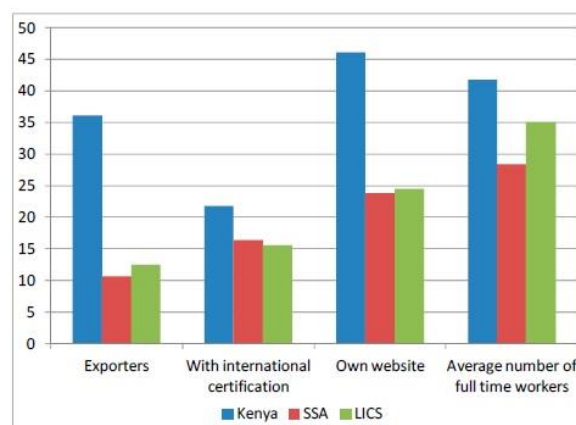
Se aprecia claramente en el Gráfico 14 el rápido crecimiento que ha tenido en Kenia el mobile-banking, situándose los pagos realizados mediante el mismo en el 2013 cerca del 50% del PIB.

Además, Kenia, de acuerdo con el World Bank Enterprise Surveys se encuentra, junto con Botsuana y Ruanda entre los mejores países de la región en cuanto a acceso al crédito por parte de PYMES; siendo además las PYMES kenianas más competitivas e innovadoras que las de sus homónimos en la región, como se puede ver en los Gráficos inferiores.

Gráficos 15 y 16



Sources: Kenyan authorities and IMF staff projections

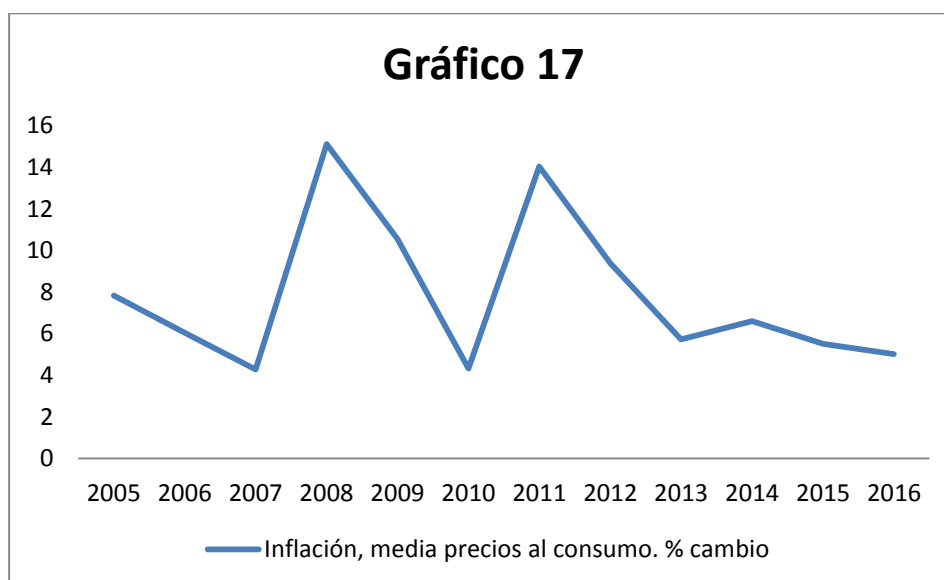


Sources: Kenyan authorities and IMF staff projections

Fuente: Article IV Discussions 2014 Kenya

3.1.2 INFLACIÓN:

La política monetaria del país continúa en su objetivo de reducir la inflación. Reflejo de esto es el considerable cambio en los niveles de inflación del país que se puede ver en el Gráfico 17. Pese a las expectativas estables de inflación, el posible impacto de la subida en los precios de alimentos y energía, junto con el rápido crecimiento del crédito, suponen una preocupación para el Gobierno del país.



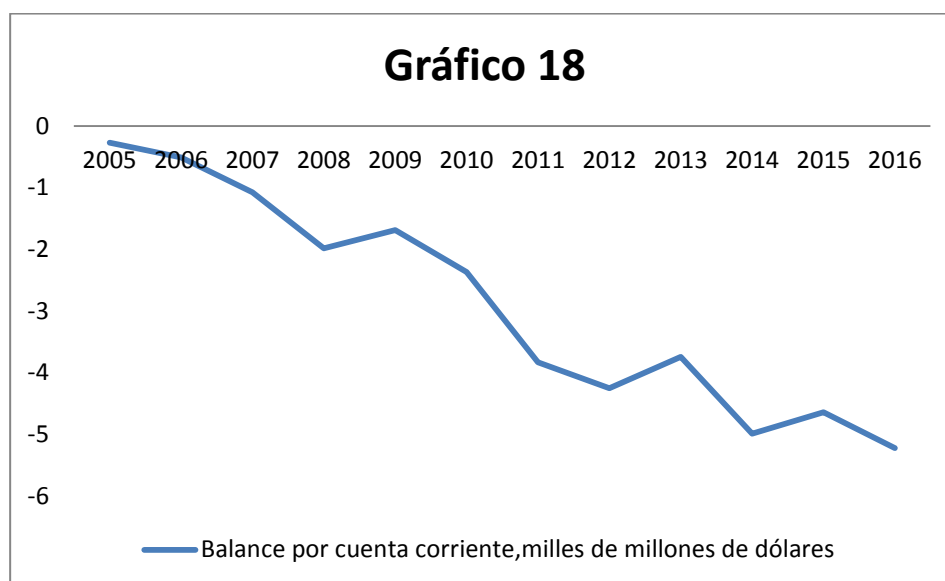
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Los niveles de inflación han pasado a situarse dentro de la zona objetivo buscada por el Gobierno a partir de mediados del año siguiente, lo cual refleja las buenas políticas monetarias que se están llevando a cabo, y el fuerte compromiso de las autoridades con la reducción de la inflación.

No obstante, el proceso de descentralización del país se puso en marcha a lo largo de 2013 y 2014 con rápidos avances, lo que ha propiciado problemas en la gestión de efectivo por parte del Gobierno, provocando la volatilidad de los tipos de interés.

3.1.3 CUENTA CORRIENTE EXTERNA:

El déficit de la cuenta corriente externa se sitúa en un nivel alto (cercano al 5.5% en 2013/2014), reflejo de las grandes importaciones de bienes capitales y la bajada en las exportaciones agrarias. Se han producido importaciones de equipamiento para exploración de petróleo, en gran parte autofinanciado, debido a las expectativas favorables para la explotación de hidrocarburos; mientras que la exportación de servicios a otros países de la East African Community (EAC), especialmente servicios de transporte, ha seguido acelerándose.

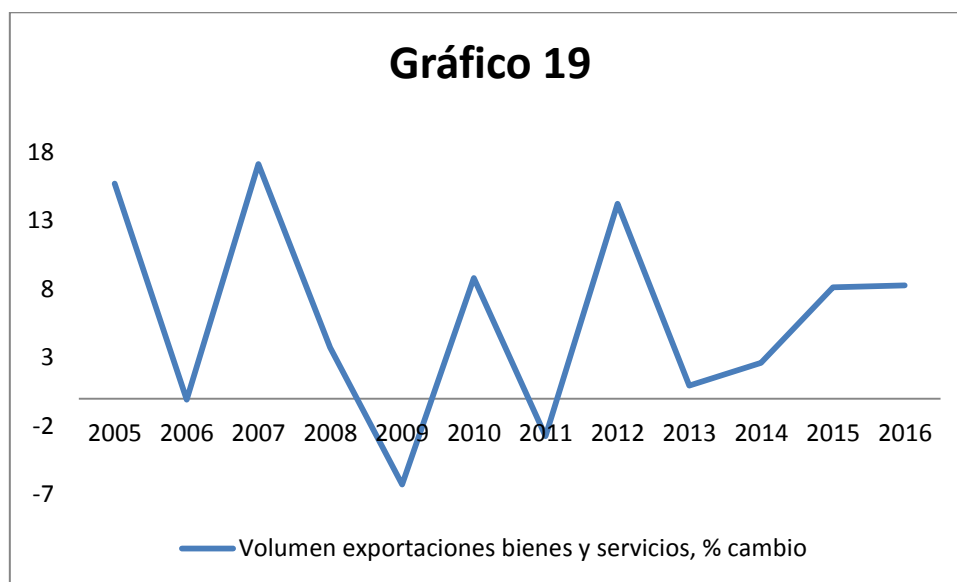


Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en el Gráfico 18, el balance por cuenta corriente se deteriora año a año, habiéndose reducido en aproximadamente un 4% desde 2009. Como se ha expuesto anteriormente, esto es debido a los elevados niveles de importaciones relacionados con la explotación de hidrocarburos, por lo que es de esperar que se recupere una vez éstos puedan ser explotados, aumentando el número de importaciones.

Por último, cabe resaltar que el Gobierno ha iniciado una reforma legal e institucional para las industrias extractivas, debido a los descubrimientos recientes de petróleo, gas y minería. Si se confirma la existencia de los yacimientos, la cuenta corriente externa se situaría en cifras positivas poco después del comienzo de la explotación de los mismos.

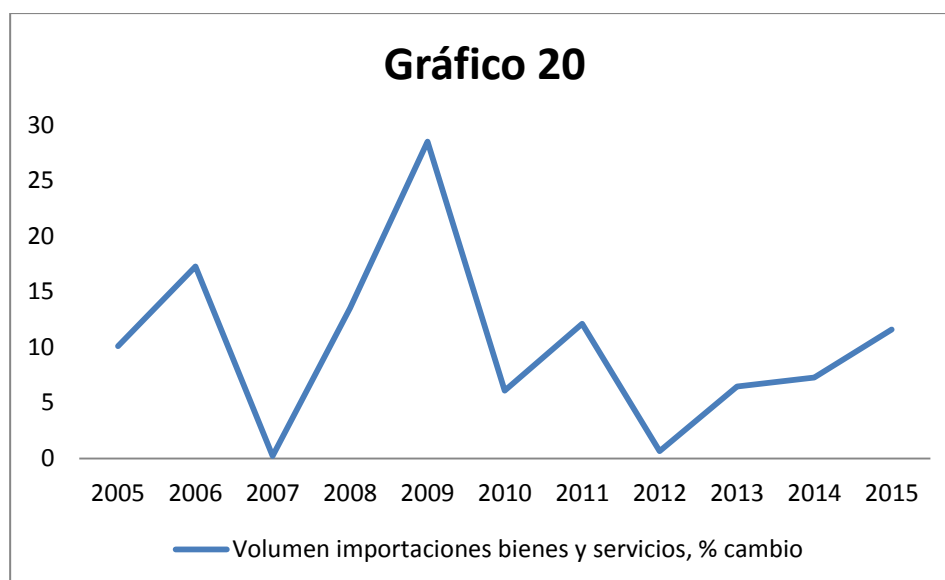
Actualmente, 23 empresas internacionales petroleras se encuentran realizando actividades de exploración en la zona, una muestra más del creciente interés que suscita el país para la inversión extranjera.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se puede comprobar en el Gráfico 19, el cual representa la evolución del volumen de las exportaciones de bienes y servicios, éstas han aumentado en los últimos años en mayor o menor medida, con fuertes

fluctuaciones. A su vez, el volumen de importaciones de bienes y servicios, el cual había sufrido bruscas fluctuaciones, ha emprendido una tendencia ascendente en los últimos años, reflejo de las importaciones de maquinaria para las industrias extractivas, como se aprecia en el Gráfico 20.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

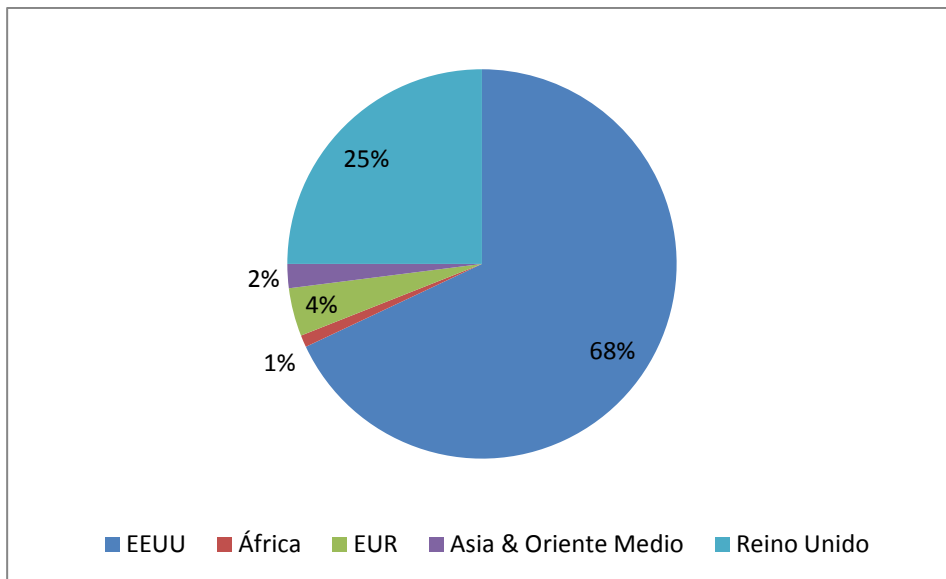
3.1.4 DEUDA:

En relación con la deuda del país, Kenia debutó de forma exitosa en los mercados de capitales internacionales con Eurobonos por valor de 2.000 millones de dólares americanos (US\$2.0bn) emitidos en dos tandas, bonos por valor de 500 millones de dólares a 5 años al tipo del 5.875%, y bonos por valor de 1.5 millones de dólares a 10 años al tipo de interés del 6.875%, el cual obtuvo una sobresuscripción del cuádruple de lo ofertado. La fuerte respuesta de los inversores extranjeros es reflejo del buen manejo de la deuda por el país.

Como se aprecia en los Gráficos 21 y 22, en el que se muestra la distribución tanto geográfica como por inversores de la emisión de los bonos por valor de 1.5 millones, prácticamente la totalidad de los bonos fueron adquiridos por inversores de los otros continentes, siendo adquirido

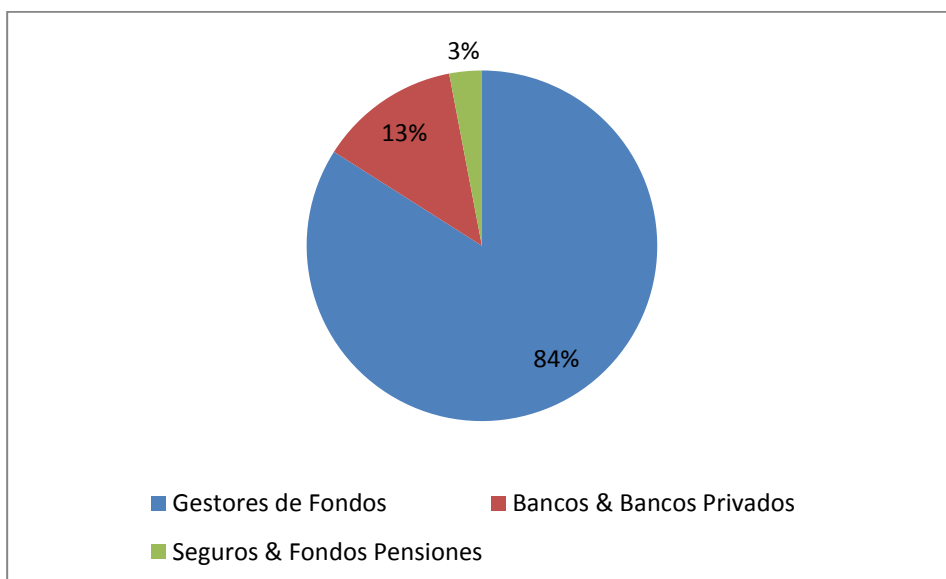
solamente un 1% por inversores africanos. Esto refleja la mencionada confianza y buena imagen que Kenia tiene internacionalmente en cuanto a devolución de deuda. Gran parte de los referidos Eurobonos fueron adquiridos por gestores de fondos (84%), siendo el país que más invirtió Estados Unidos, con un 68% de los bonos.

Gráfico 21. Distribución geográfica emisión bonos



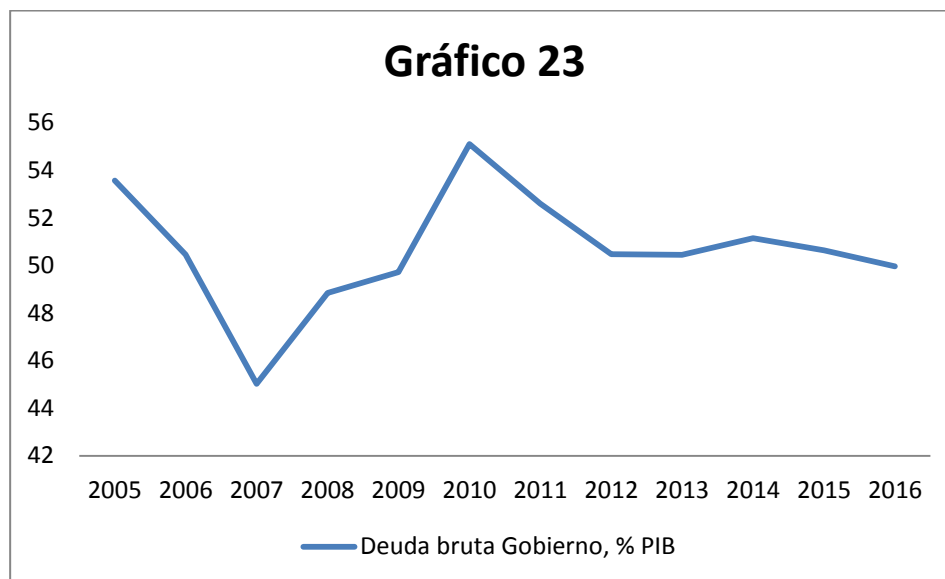
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Gráfico 22. Distribución por inversores emisión bonos



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Esta emisión, que constituye la mayor de la historia del África Subsahariana, muestra la fuerte posición que tiene el país con respecto a sus mercados fronterizos, y tiene por objetivo la financiación de nuevos proyectos de infraestructura en energía, transporte y agricultura, para así constituir un apoyo al crecimiento en el medio plazo.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

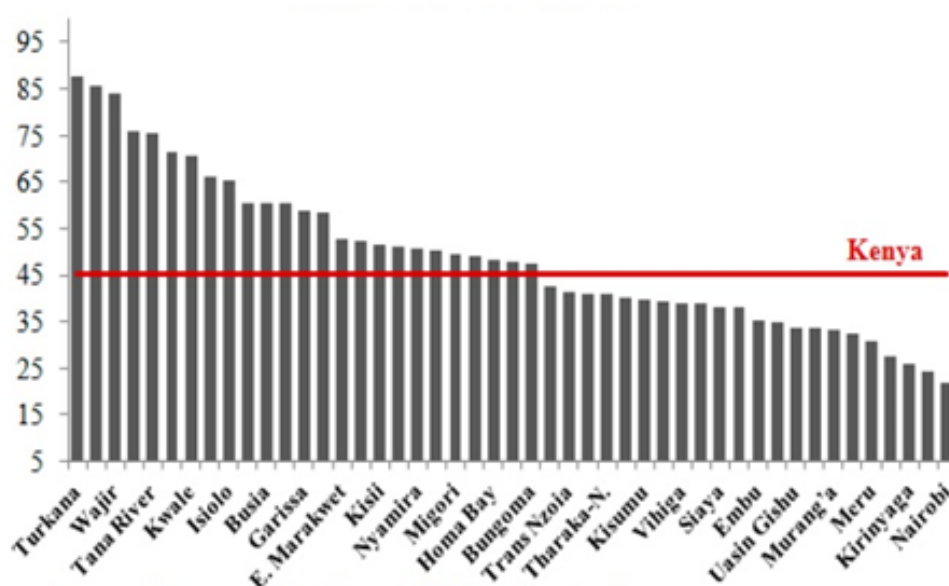
Como podemos apreciar en el Gráfico 23, el porcentaje del PIB que representa la deuda bruta del Gobierno es elevado, lo que supone un alto riesgo de mantenimiento de la misma. A su vez, las altas necesidades de financiación del Gobierno traen como consecuencia un ahogamiento de la financiación al sector privado, privando a la misma de gran parte de su potencial. No obstante, se prevé que la concienciación por parte de las autoridades de las necesidades de control del gasto para reducir los niveles de deuda produzca una bajada en el porcentaje que ésta representa del PIB, mejorando el acceso a la financiación en el país y contribuyendo a situar la deuda en niveles sostenibles.

3.1.5 SOCIAL:

El proceso de descentralización llevado a cabo por las autoridades a partir del 2013 constituye un paso fundamental en la reducción de la pobreza y las grandes desigualdades existentes entre los diferentes condados del país. Pese a que el porcentaje de habitantes viviendo en la pobreza se ha visto reducido en los años recientes, pasando de situarse en un 46.6% en 2005/2006 a un 45.2% en 2009, los avances han tenido lugar principalmente a nivel urbano. Así pues, mientras que el ratio de pobreza en zona urbana se situaba en 2009 en 33.5%, el ratio de pobreza rural aumenta hasta el 50.5%.

No obstante, en conformidad con lo dispuesto en la Constitución de 2010, las transferencias del Gobierno central a los condados han aumentado sustancialmente. Lo que se busca con estas medidas es dotar de poder a los Gobiernos de los condados para que éstos puedan mejorar la prestación de los servicios esenciales como educación, salud o infraestructura, y de esta forma reducir las diferencias sociales entre las distintas regiones del país, que actualmente son muy elevadas.

Gráfico 24. Ratios de Pobreza en Kenia



Fuente: FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se puede ver, mientras que en la capital (Nairobi) los ratios de pobreza se encuentran bastante por debajo de la media de Kenia, en las regiones más rurales se alcanzan ratios cercanos al 90% de pobreza.

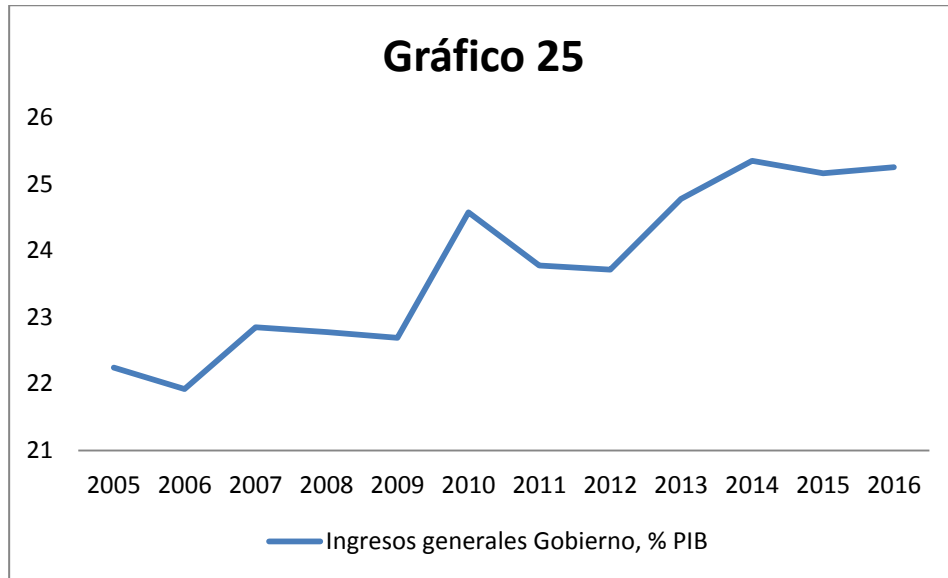
3.1.6 DÉFICIT PÚBLICO:

El presupuesto para el año fiscal sentado por el Gobierno pretende contener los gastos ordinarios, para poder así dedicar recursos adicionales al desarrollo, programas sociales y mejoras de seguridad, los cuales son ampliamente necesarios. Mediante la disciplina fiscal, tal y como coincidieron las autoridades y el staff del FMI (FMI staff, 2014), se proporciona un marco para una descentralización fructuosa y sostenible.

A su vez, el presupuesto incluye una serie de medidas para ingresos, como la revisión del Excise and Income Tax Acts, que las autoridades esperan aumenten un 1.3% el PIB en 2014/2015.

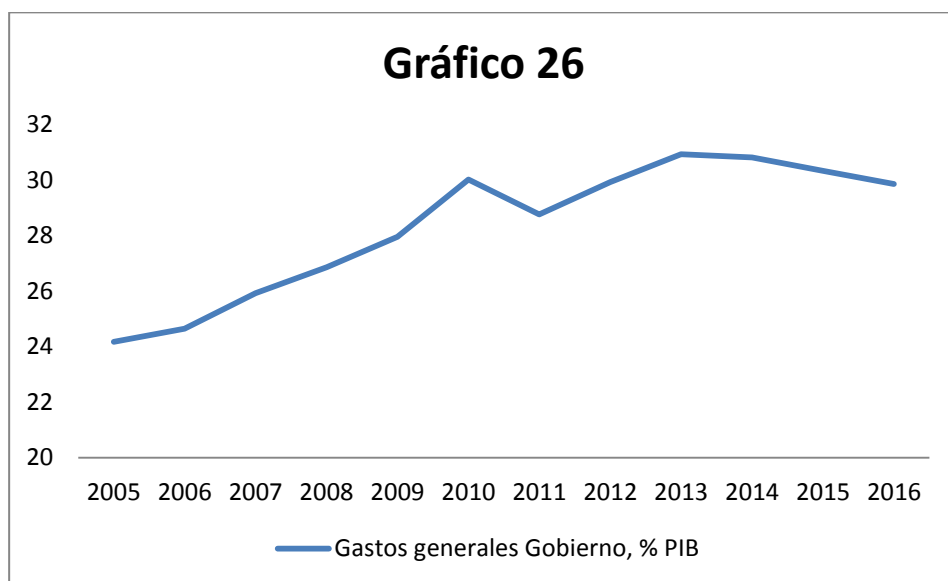
Los ingresos generales obtenidos por el Gobierno han aumentado sustancialmente en los últimos años, como se puede ver en el Gráfico 25. Este aumento de los ingresos es reflejo de las reformas fiscales que las

autoridades están llevando a cabo en sus intentos por llevar a cabo la consolidación de un sistema fiscal robusto.



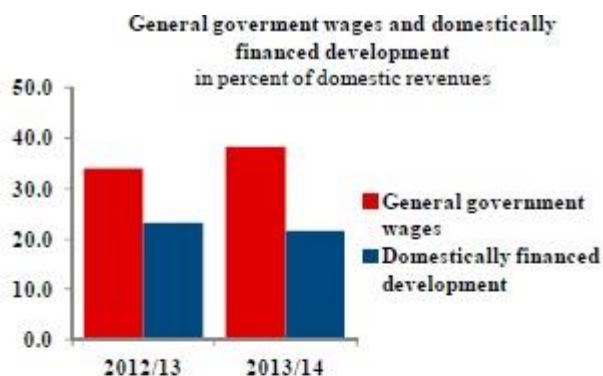
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Por su parte, las autoridades han tomado conciencia del elevado nivel de gasto al que estaban recurriendo, y las nuevas políticas de control del gasto se prevé que reduzcan el porcentaje que representan los gastos generales del Gobierno sobre el PIB.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Gráficos 27 y 28



Sources: Kenyan authorities and IMF staff

Wages are higher in the public sector and the wage gap has been widening in recent years...



Sources: Kenyan authorities and IMF staff estimates.

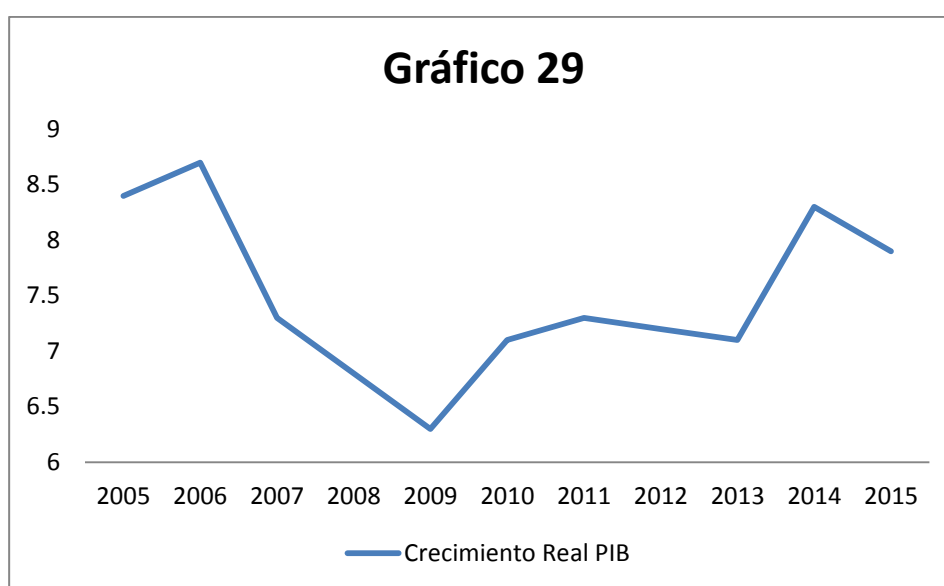
El gasto en salarios por parte del Gobierno había ido aumentando en los últimos años, debido a los gastos superiores a lo previsto por parte de los condados y el Gobierno central. Este aumento del gasto impide realizar gastos en infraestructura de carácter esencial. Como se ve en el cuadro superior a la izquierda, el gasto del Gobierno general (en rojo) supera cada año al desarrollo que se financia domésticamente (en azul), por lo que cada año se ha de recurrir a deuda externa para cubrir los gastos. Además, como se aprecia en el Gráfico de línea situado a la izquierda, el salario medio de los empleados públicos (Rojo) supera con creces al del sector privado (Azul), aumentando cada año la distancia entre ambos.

3.2. MOZAMBIQUE

A raíz de las discusiones mantenidas en 2013 entre el staff del FMI y las autoridades del país (FMI staff, 2013), pueden extraerse una serie de datos acerca de la situación macroeconómica del país.

3.2.1 PIB:

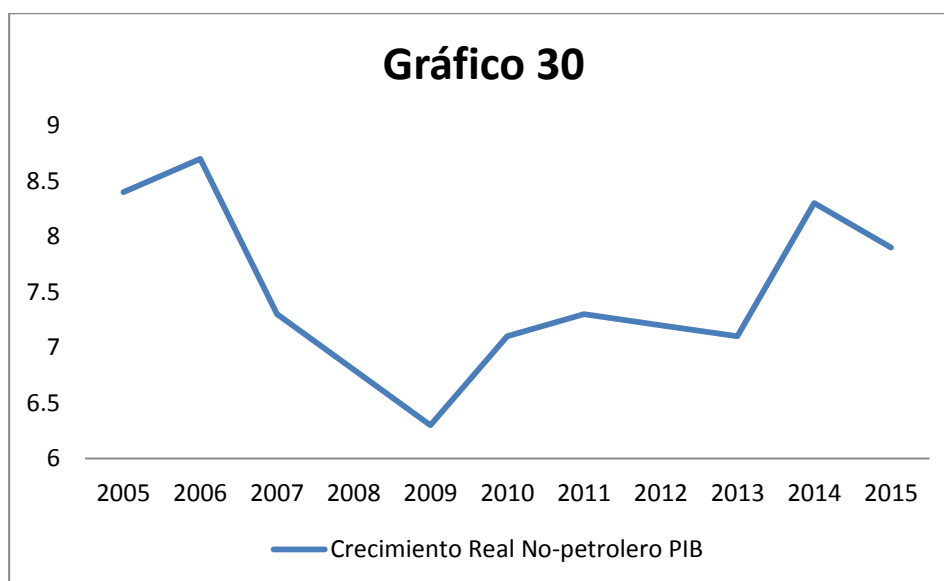
Con respecto al Producto Interior Bruto de Mozambique, se debe resaltar el crecimiento que está teniendo en los últimos años, pese a que se redujese a lo largo de 2012 debido a las inundaciones sufridas en el país. Durante el año 2013, debido al comienzo de la producción y exportación de carbón, agricultura, construcción y servicios financieros, el PIB aumentó un punto porcentual, situándose en un crecimiento del 8%.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Las perspectivas de crecimiento a medio plazo se mantienen robustas en todos los sectores, con un crecimiento cercano al 8.5% para el 2014, en gran parte debido al aumento en la productividad en la agricultura y la

expansión de las zonas de cultivo, las inversiones en infraestructura y el comienzo de la construcción de una planta de licuefacción de gas.



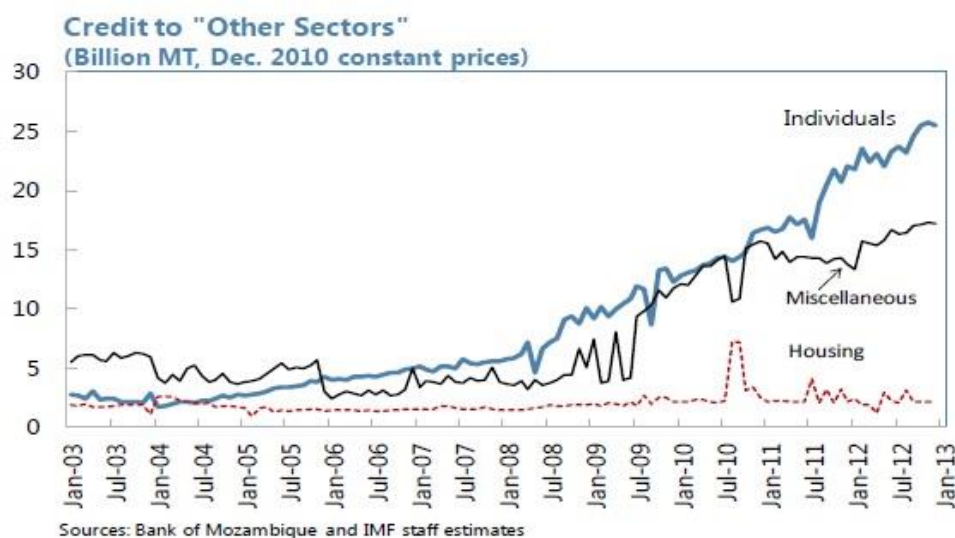
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Pese a los 20 años de crecimiento acelerado que Mozambique viene sufriendo, aún quedan desafíos sustanciales para el desarrollo.

Mozambique todavía se encuentra entre los países más pobres del mundo, con un PIB per capita de 650\$ en 2012, a pesar de la reducción considerable de la pobreza, especialmente en las zonas urbanas y las regiones del sur del país.

Reflejo de la estrategia de reducción de pobreza es el Gráfico 31, en el cual se puede contemplar cómo el crédito a los sectores viene aumentando en los últimos años, pese a que el crédito para hogares se mantiene constante a un nivel bajo. Este hecho permite a las empresas un acceso mayor y más simplificado a la financiación necesaria para el desarrollo de sus proyectos, potenciando la actividad del sector privado.

Gráfico 31



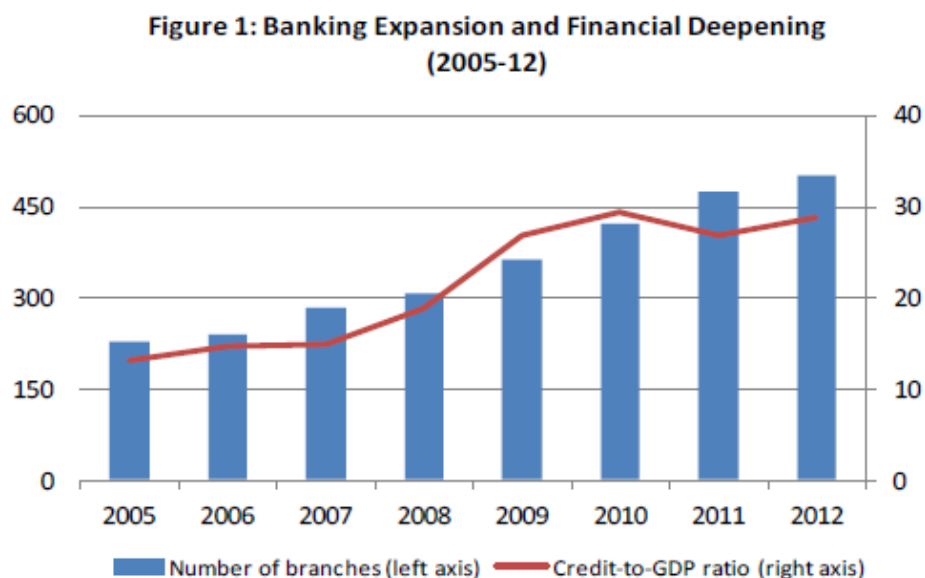
Los test de estrés realizados llevados a cabo por la IMF TA mission en diciembre del 2012 concluyeron que el sistema bancario Mozambiqueño es resistente a los shocks de solvencia y liquidez, y que el riesgo de contagio es limitado debido a las bajas exposiciones de los bancos con el exterior. Además de esto, cabe resaltar que el plan financiero ha sido finalizado y se procederá a realizar las simulaciones de crisis oportunas con la colaboración del Banco Mundial.

Las autoridades han adoptado una estrategia de desarrollo del sector financiero, que presenta como objetivo principal la profundización de la inclusión financiera, reforzando la estabilidad financiera y facilitando la financiación a largo plazo del sector privado. A su vez, las mismas son conscientes acerca del alto coste de los créditos a la economía y están conformes con la posición del staff del FMI respecto a la necesidad de centrarse en las reformas estructurales fundamentales en el país.

El número de sucursales de crédito en el país aumentó considerablemente, pasando de 228 en 2005 a 502 en 2012, y creciendo el porcentaje del PIB

que supone el crédito de un 13.2 a un 28.8 %, como se aprecia en el Gráfico 32.

Gráfico 32.



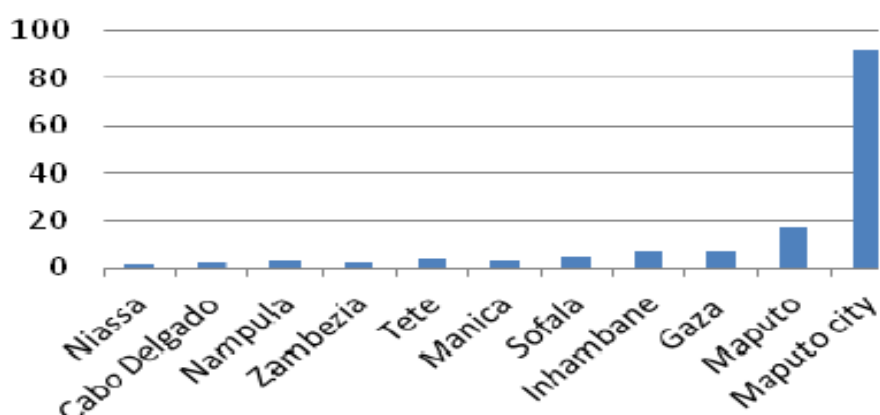
Fuente: FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Este hecho, pese a constituir un aumento del acceso de los mozambiqueños a la financiación, debe ser matizado. Y es que, pese al auge del sector financiero que está teniendo lugar, el sector bancario se mantiene poco competitivo y muy concentrado. Alrededor del 85% de los activos bancarios están controlados por los tres grandes bancos de la región, y el 80% de las sucursales se encuentran en zonas urbanas, tal y como se aprecia en el gráfico 33.

Esto provoca una gran desigualdad en el acceso a la financiación entre las distintas regiones de Mozambique, y consecuentemente retrasa el desarrollo social inclusivo perseguido por las autoridades.

Gráfico 33.

Figure 2: Index of Financial Inclusion by Province (2012)



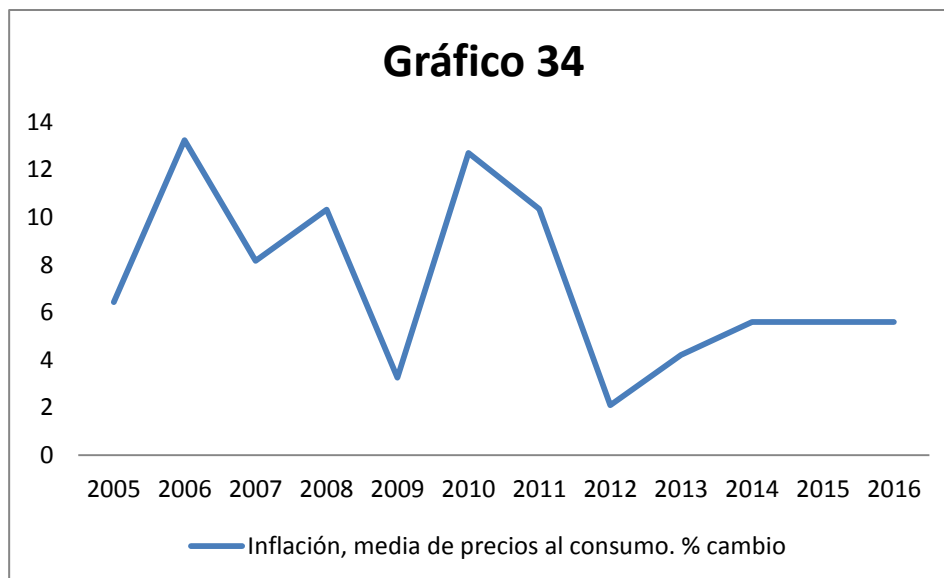
Fuente: FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Por último, resaltar que los tipos de interés han descendido, pero todavía se mantienen altos, y la mayoría de los créditos se conceden a los hogares de ingreso medio, en perjuicio de los sectores productivos como la industria o la agricultura.

Consecuentemente, el acceso a la financiación por parte de las PYMES se encuentra restringido.

3.2.2 INFLACIÓN:

La política monetaria del país se aflojó en el 2012, y se centra actualmente en contener las presiones inflacionarias mientras que ayudar a la actividad económica. Como se aprecia en el Gráfico 34 los niveles de inflación en el país han variado significativamente en los últimos años, reflejo de estas políticas.

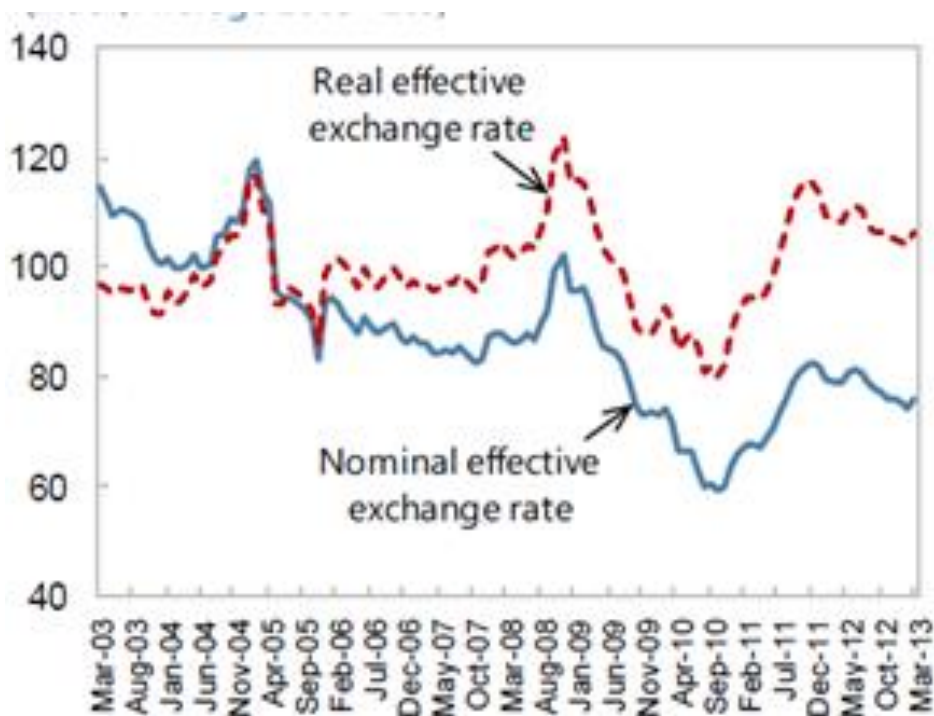


Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Las autoridades expresaron su voluntad de apretar las condiciones monetarias si la inflación se acelera por encima de lo previsto, y su voluntad de ampliar las fuentes de financiación para las PYMES es una de las bases de su estrategia de desarrollo del sector financiero.

Con respecto al sector exterior, cabe resaltar que el tipo de cambio efectivo real ha fluctuado en los últimos años. Como se puede ver en el Gráfico 35, el tipo de cambio real (en rojo) alcanzó un pico en 2009, y posteriormente se depreció a lo largo del 2010, como consecuencia del aflojamiento de la política monetaria en respuesta a la crisis global.

Gráfico 35. Tipo de cambio



Fuente: FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Debido al endurecimiento de las políticas monetaria en 2011, el tipo se recuperó; pero tras la flexibilización monetaria que ha tenido lugar en 2012 y principios del 2013 hubo una pequeña depreciación.

No obstante, se puede ver cómo, a partir del año 2011, el tipo real se sitúa por encima de su nivel medio en los años anteriores (nominal effective Exchange rate), lo cual se debe en parte al comienzo de las exportaciones de carbón en 2012.

El staff del FMI, tras las discusiones mantenidas con las autoridades Mozambiqueñas a raíz del Article IV FMI (FMI staff, Mozambique 2013), considera que el tipo de cambio efectivo real se encuentra relativamente cercano a su punto de equilibrio. A su vez, éstos consideran que los avances en los sectores del carbón y el gas natural son propensos a provocar una apreciación en el mencionado tipo.

3.2.3 CUENTA CORRIENTE EXTERNA:

Aparte de este hecho, Mozambique ha sido declarado como cumplidor de la Iniciativa de Transparencia de las Industrias Extractivas (EITI) en octubre del 2012, habiéndose expandido el número de empresas de las industrias extractivas que realizan reportes de 6 a 46. La transparencia de los contratos, junto con la regulación de los mismos, los impuestos e ingresos crean confianza y aseguran un reparto equitativo de los recursos entre la población, el Gobierno y los socios corporativos.

En el periodo transcurrido entre el año 2013 y el 2023, se prevé un crecimiento anual cercano al 2% en la producción de carbón y gas natural. Esto es debido a las enormes reservas de gas natural y carbón, las cuales hacen de Mozambique un potencial líder exportador. A su vez, el potencial de la energía hidroeléctrica en el país es enorme.

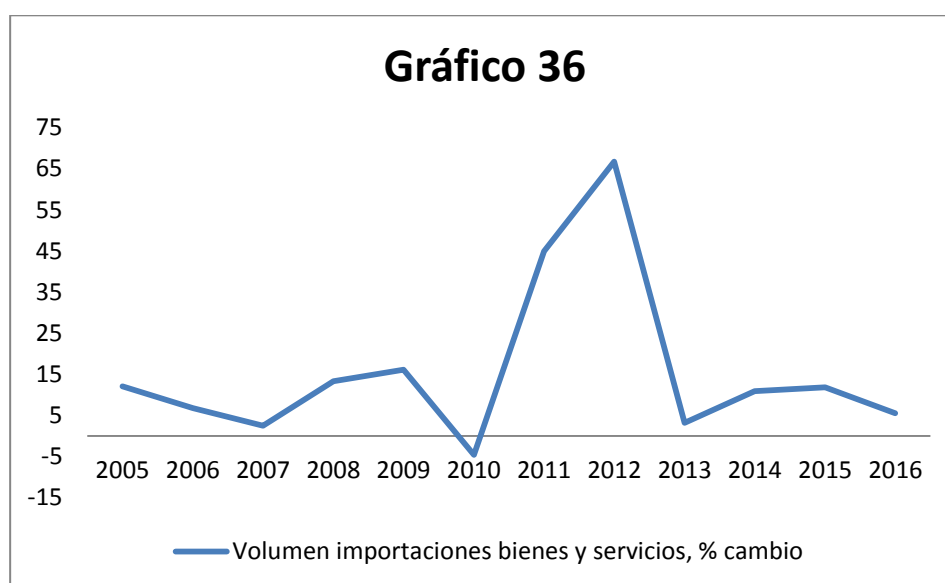
Pese a que las grandes inversiones tanto privadas como públicas que se están llevando a cabo no tendrán un efecto repentino sobre los beneficios fiscales, los cuales se mantendrán discretos en la próxima década, los ingresos del carbón van tomando fuerza y contribuyendo a los ingresos fiscales.

La cuenta corriente externa se proyecta sobre el 40% del PIB durante los 5 años iniciales de construcción de la planta licue factora, al encontrarse esta mayormente financiada mediante inversión extranjera directa y préstamos comerciales privados. No obstante, como consecuencia de las grandes mejoras en el transporte ferroviario, las cuales permiten cada año un mayor número de exportaciones de carbón, junto con el comienzo del proceso productivo de la planta licue factora previsto en 2020, se prevé que las exportaciones aumenten rápidamente y el déficit por cuenta corriente

externa actual descienda. Una vez la planta esté completa al cien por cien, se espera un descenso de las importaciones, contribuyendo aún más a la recuperación de la cuenta corriente externa.

Las operaciones mineras dominan los avances del sector externo. El debilitamiento de la cuenta corriente externa en 2012 se debe al aumento de las importaciones de servicios, lo que es reflejo de las grandes inversiones que están llevándose a cabo para exploración de gas.

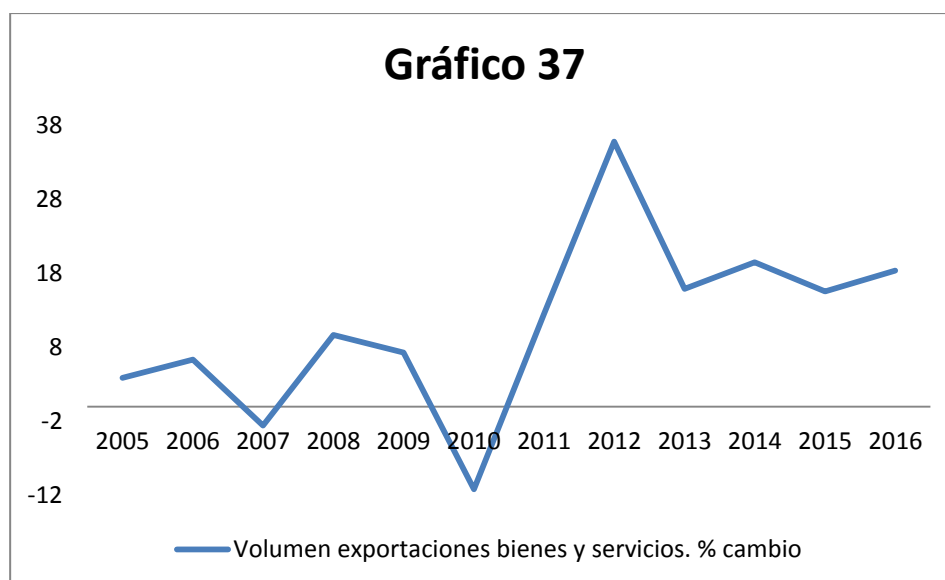
Las reservas mozambiqueñas, las cuales cubren aproximadamente 4 meses de importaciones de bienes y servicios (excluyéndose las importaciones para megaproyectos), parecen adecuadas. La razón para excluir del cálculo las importaciones para megaproyectos es que éstos están mayormente financiados mediante inversión extranjera y son autofinanciados.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en el Gráfico 36, el volumen de importaciones de bienes y servicios aumentó de forma drástica en 2012, pero se ha mantenido estable a partir de entonces. Por su parte, el volumen de exportaciones tuvo un

comportamiento parecido, aumentando drásticamente en 2012, aunque se sitúa en unos porcentajes de cambio anuales superiores a los de las importaciones. Este hecho implica perspectivas favorables, al estar el país exportando progresivamente más de lo que importa.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

3.2.4 SOCIAL:

La protección social es un elemento indispensable en la estrategia de reducción de pobreza del país. Esta protección se centra en reducir el alto nivel de pobreza (alrededor del 50% de la población vive bajo el umbral de la pobreza) y la exposición del país a los shock económicos o climáticos, los cuales contrarrestan los esfuerzos llevados a cabo para mejorar las condiciones del país, y permitir a las personas de bajo nivel económico trasladarse fuera de los sectores de baja productividad.

La preocupación de las autoridades por la protección social queda reflejada en el hecho de que el gasto en protección social haya aumentado significativamente en los últimos años, pasando de los 13 millones de dólares en 2008 a 57 millones en el presupuesto de 2013. Además, se han

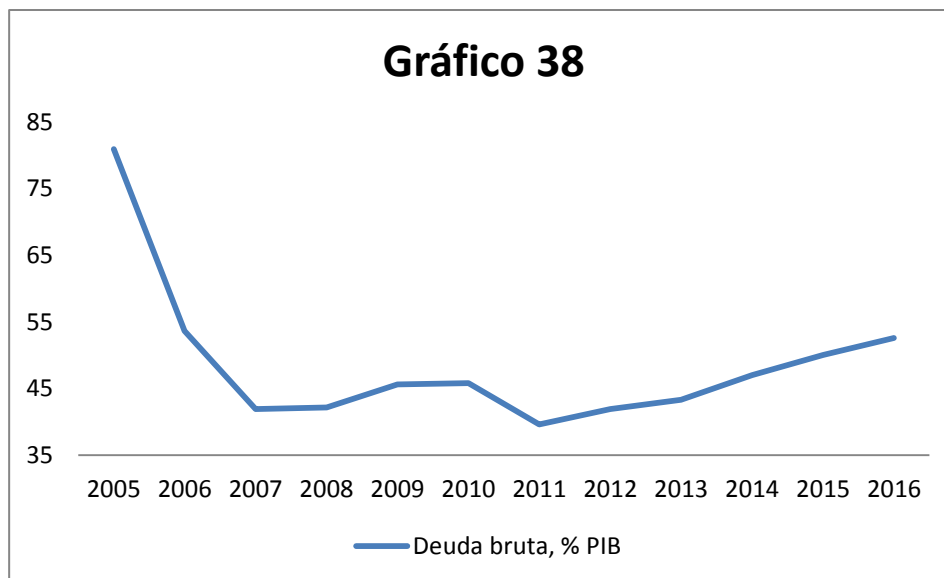
implantado nuevos programas de protección social en 2011, los cuales buscaban la creación de una red de seguridad social consistente en nuevas transferencias de capital, nuevos empleos y ayudas para los hogares más necesitados.

Mozambique se encuentra por debajo de la media de la región en cuanto a índices de desarrollo humano. La prioridad de las autoridades en cuanto al desarrollo social es hacer el crecimiento más inclusivo. Actualmente, el crecimiento viene apoyado principalmente por las industrias extractivas, las cuales crean directamente pocos empleos para los nacionales del país. El empleo viene dado principalmente por el sector agrícola, con aproximadamente el 78% de la población económicamente activa, y los niveles medio de formación son bajos. (FMI staff, Mozambique 2013)

Así pues, la promoción de un crecimiento que alcance a todas las regiones y sectores del país se convierte en el eje central de la estrategia de reducción de pobreza de las autoridades.

3.2.5 DEUDA:

El aumento de los préstamos externos consecuencia del aumento de inversión en infraestructura en los últimos años está trasladando al país de un riesgo bajo a moderado de mantenimiento de deuda.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en los últimos años, los niveles de deuda vienen aumentándose considerablemente, siendo esto reflejo de los altos niveles de inversiones en infraestructura y gasto social.

Las autoridades acordaron con el staff del FMI moderar la nueva financiación a medio plazo hasta que diesen comienzo los ingresos por exportaciones de carbón y gas natural, siendo su objetivo fortalecer la capacidad de absorción y efectividad de la inversión para optimizar los recursos invertidos y no incurrir en gasto innecesario.

A su vez, el Banco de Mozambique sigue modernizando su marco de operaciones de política monetaria, mejorando los instrumentos de la misma y contribuyendo al desarrollo del mercado de valores nacionales. Las autoridades pretenden cambiar su estrategia de emisión de bonos, pasando a emitir bonos del tesoro en pequeños paquetes, en vez de todos los bonos en un paquete como se venía haciendo anteriormente. De esta forma, se asegura un suministro regular de dinero que contribuye al control del gasto perseguido por las autoridades.

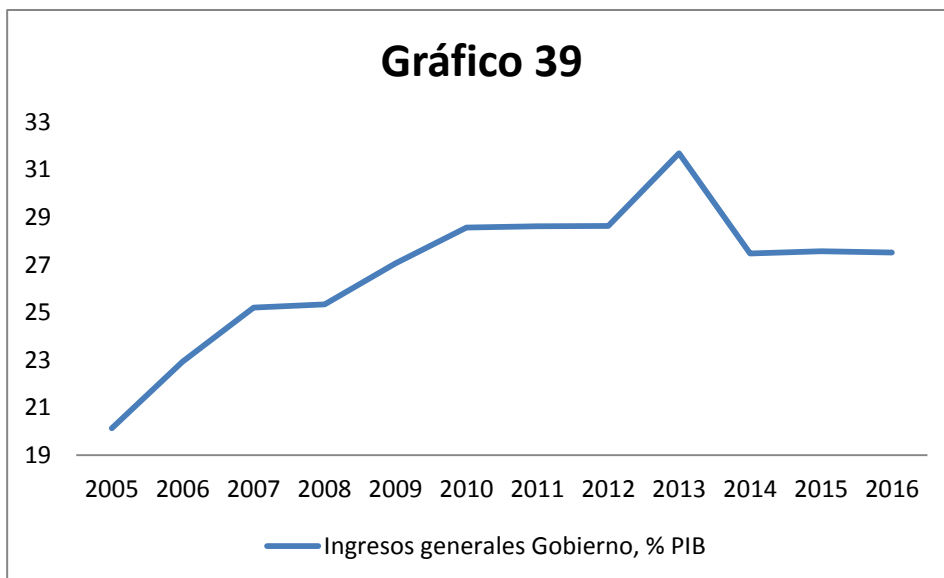
3.2.6 DÉFICIT PÚBLICO:

Para controlar el déficit fiscal, las autoridades presentan como objetivo de sus políticas mantener el gasto en inversión pública y un desarrollo social elevado mientras que se mantiene la macroestabilidad económica, la cual se considera una política adecuada para el país por el staff del FMI.

A su vez, se acordó con el mismo llevar a cabo una modernización de la administración del impuesto sobre el valor añadido y el proceso de reembolso global, para lograr una mayor efectividad del mismo y contribuir a su transparencia. (FMI staff, Mozambique 2013)

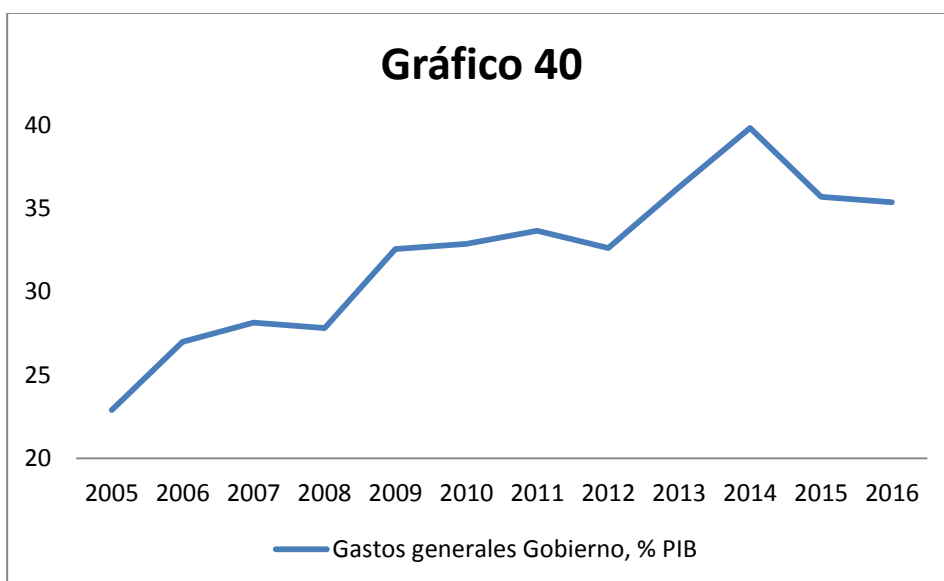
De acuerdo con su estrategia de reducción de pobreza, las autoridades continúan priorizando el gasto en infraestructura y desarrollo social a la vez que limitando los riesgos fiscales. Esta estrategia encuentra reflejo en el hecho de que dos tercios del gasto presupuestario se destine a sectores prioritarios como la educación o la salud.

Así pues, los objetivos fiscales del Gobierno de Mozambique son: la contención de la masa salarial pública; priorizar la inversión pública, la cual se encuentra actualmente alrededor del 15% del PIB (las autoridades están trabajando para fortalecer su selección de proyectos y capacidad de análisis de la rentabilidad económica); la gestión de las empresas públicas con una mayor transparencia mediante reportes anuales de las grandes empresas estatales; la transparencia de los subsidios para energía (una buena base financiera para las empresas eléctricas podría atraer inversores a la expansión masiva del sector y mejorar el suministro de electricidad, que actualmente alcanza sólo al 38% de la población y lastra el desarrollo de los negocios); y la protección social.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Podemos apreciar en el Gráfico 39 como los ingresos, los cuáles venían aumentando en la última década, se han reducido en los años recientes. Esto supone un peligro para el déficit fiscal del Gobierno, ya que los gastos generales del Gobierno han continuado aumentando con el paso de los años, produciéndose un aumento de los desequilibrios, y ocasionando necesidades de financiación por parte del Gobierno cada vez mayores.



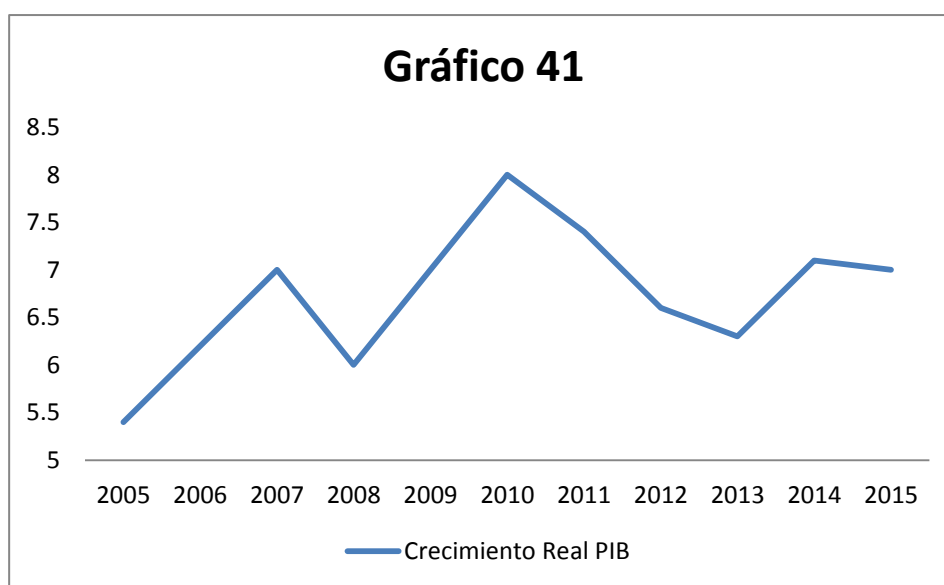
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

3.3. NIGERIA

Tal y como se desprende de las discusiones mantenidas entre el staff del FMI y las autoridades nigerianas en virtud de lo establecido en el Article IV Agreement de 2011(FMI, 2011), se presenta en este apartado una visión global de la situación macroeconómica de Nigeria.

3.3.1 PIB:

El crecimiento real del PIB en Nigeria es robusto. En la última década éste viene aumentando aproximadamente un 6-7% anual, debido principalmente a la fuerte actuación del sector no petrolero (principalmente agricultura, servicios y comercio).

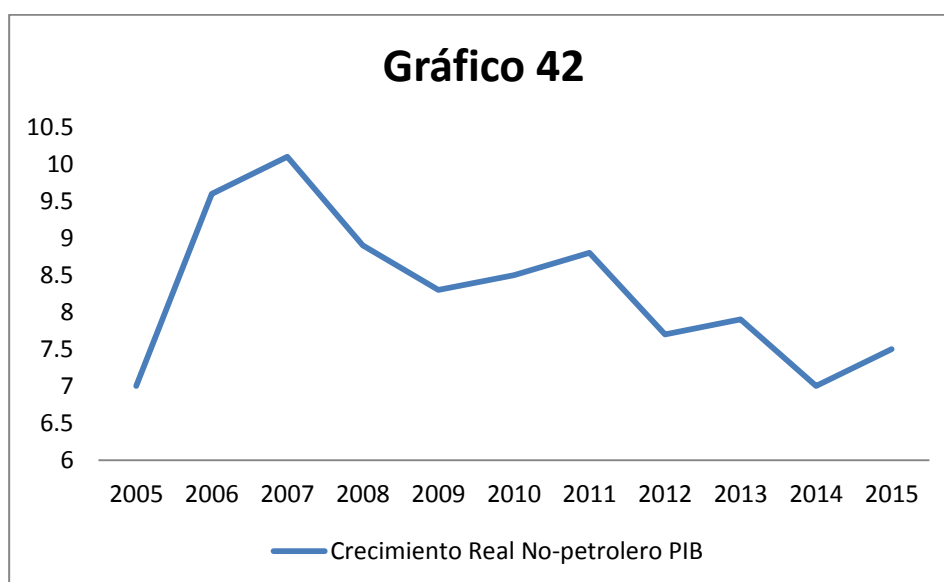


Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Las previsiones a corto y medio plazo son fuertes. El crecimiento se prevé que aumente de un 6.4% en 2013 a un 7.3% en 2014, en gran parte debido al aumento de la producción de petróleo que se está llevando a cabo, junto con los efectos positivos de las reformas en energía y mayor producción agrícola. No obstante, pese a que la producción petrolera mejoró ligeramente, aún se mantiene por debajo de su capacidad productiva debido

a los constantes robos y pérdidas de producción, los cuáles suponen una amenaza para la estabilidad macrofinanciera del país.

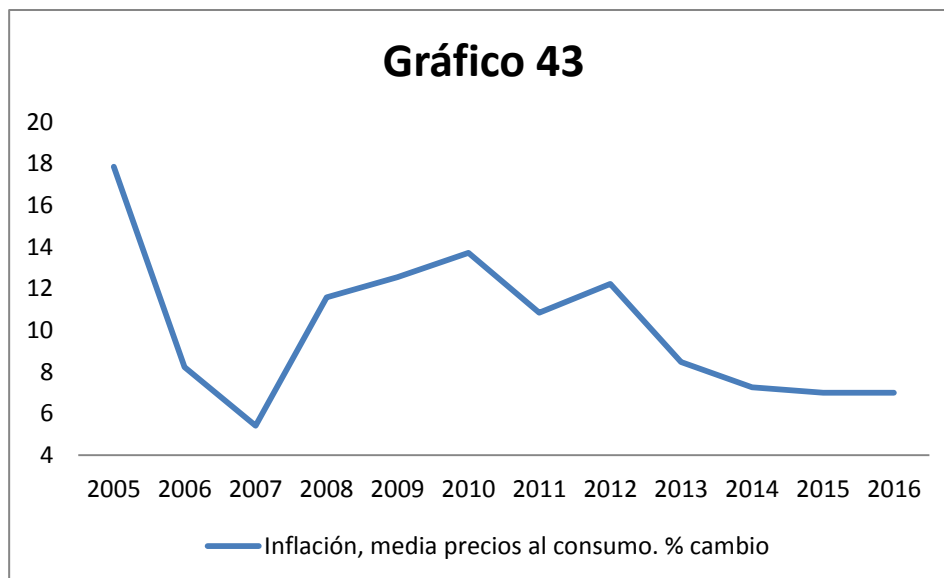
Como podemos apreciar, el crecimiento no petrolero es también elevado, siendo superior al 7% anual en los últimos años. Esto refleja las mejoras llevadas a cabo por las autoridades en los sectores agrario y de servicios, en la búsqueda de la diversificación de la economía para poder sobrellevar los shocks en los precios de sus principales materias exportadas como el oro, cacao o el petróleo.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

3.3.2 INFLACIÓN:

La inflación ha continuado su descenso, aumentándose en menor medida cada año, en parte debido a la bajada de los precios de los alimentos y servicios (que constituyen un 68.5% de la cesta de consumo), y apoyado por la consolidación fiscal junto con las políticas monetarias estrictas llevadas a cabo por el Banco Central de Nigeria. No obstante, la inflación subyacente ha ido aumentando recientemente, como reflejo del incremento de los precios de las importaciones.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en el Gráfico 43, la inflación se ha aumentado en menor medida en los últimos años en comparación con el aumento de la inflación en años precedentes, lo que refleja la toma de conciencia de las autoridades acerca de la necesidad de controlar la inflación, y debería continuar su descenso gracias a las estrictas políticas monetarias que se están llevando a cabo y la confianza en que el cambio de Gobierno no frustrará los fines fiscales perseguidos.

El mantenimiento de la política monetaria actual es apropiado para salvaguardar la estabilidad macrofinanciera del país. Establecer altos tipos de interés con un tipo de cambio estable podría ayudar a reducir el riesgo de salidas de capital, a la vez que pondría bajo presión la tasa de cambio.

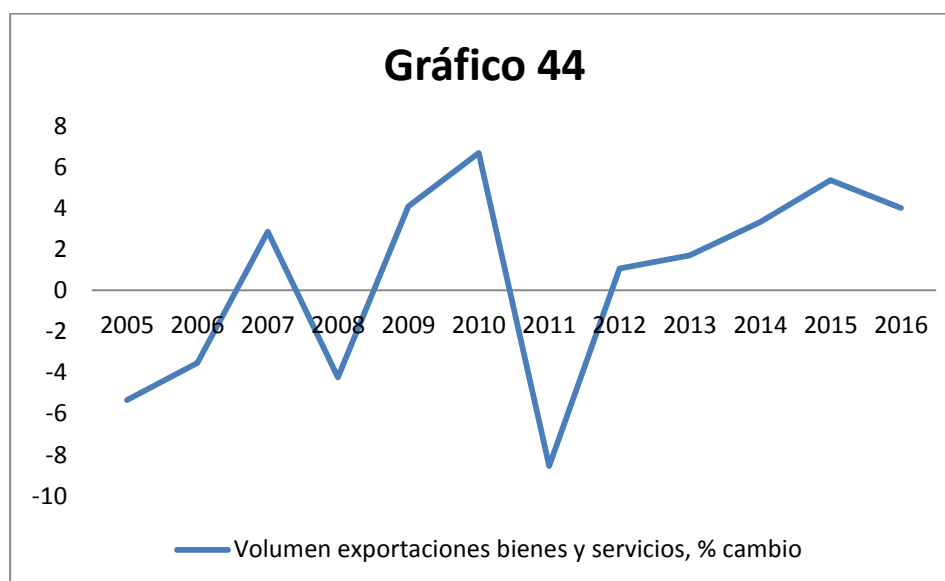
No obstante la gestión de la liquidez resulta desafiante. El mantenimiento político crea dudas acerca del crecimiento inclusivo a largo plazo: mientras que la inflación ha descendido de un 12% a principios del 2012 a un 8% a finales de 2013, los tipos de interés para préstamos siguen manteniéndose intactos. Consecuentemente, el coste real de los préstamos ha aumentado

de un 10 a un 17%, aumentando las barreras al crecimiento de las PYMES que no tienen acceso al mercado de renta variable.

Las políticas estables entorno al naira han originado confianza en los mercados. La búsqueda de la estabilidad en el tipo de cambio ha funcionado en gran medida, contribuyendo a reducir la inflación a un dígito creando un ambiente favorable a la inversión en títulos públicos y en el mercado de renta variable y contribuyendo a la acumulación de las reservas internacionales.

3.3.3 CUENTA CORRIENTE EXTERNA:

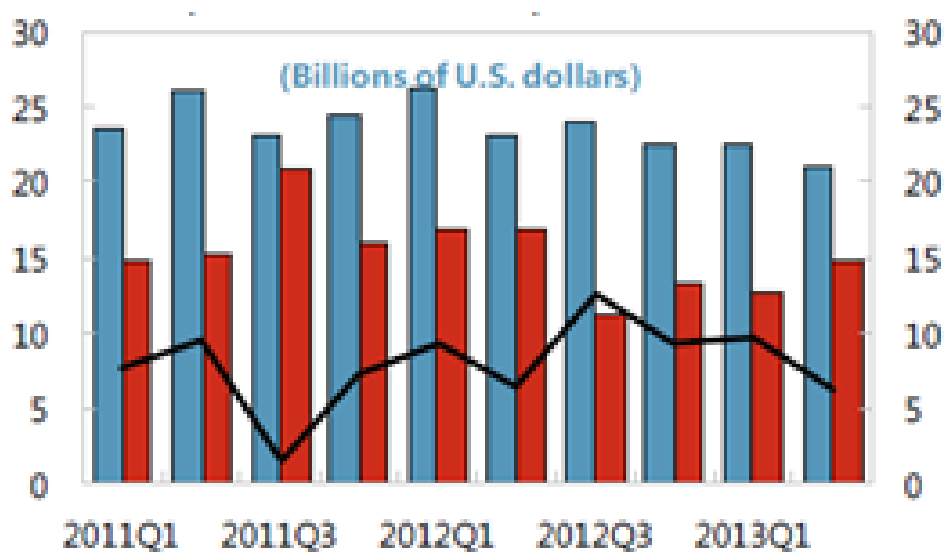
El excedente por cuenta corriente se viene reduciendo en los últimos años como consecuencia de la caída de las exportaciones de petróleo por los robos de producción, los cuáles se estiman en un 4% anual. Como se aprecia en el Gráfico 44, el nivel de exportaciones ha variado en gran medida en los últimos años, reflejo de la inestabilidad provocada por los robos de petróleo y pérdidas de producción.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Por su parte, las importaciones han continuado en aumento debido a la fuerte demanda interna del país. Podemos apreciar en el Gráfico 45 cómo las diferencias entre el nivel de exportaciones e importaciones se vienen reduciendo en los últimos años, lo que reduce el margen de actuación de la balanza comercial.

Gráfico 45.



Fuente: World Economic Outlook Database. Abril 2014.

Las entradas de flujos de capital se han vuelto más volátiles como consecuencia de las crecientes preocupaciones acerca del posible reverso de las políticas monetarias no convencionales de US. En los últimos años, Nigeria ha recibido grandes cantidades de inversión extranjera directa, al igual que la inversión en portfolio, contribuyendo a la apreciación del tipo de cambio y la acumulación de grandes reservas internacionales.

La inversión extranjera directa y en portfolio aumentó a un 7.9% del PIB en 2012, en comparación con el 3.4% en 2010. Sin embargo, las recientes preocupaciones de los inversores acerca de los mercados emergentes y en desarrollo han provocado ciertas salidas de flujos de capital, poniendo bajo

presión el naira, el cual ha perdido fuerza en comparación con el dólar estadounidense. Consecuentemente, el Banco Central de Nigeria tuvo que intervenir para estabilizar esta situación, reduciéndose las reservas internacionales. Finalmente, la presión sobre el naira ha sido contenida y los flujos de capital se han estabilizado.

Como resultado de este cambio de sentimientos de los inversores, se ha aumentado la inversión en bonos del estado, una inversión de menor riesgo. El boom energético estadounidense (que se prevé que sea autosuficiente en aproximadamente 12 años), puede hacer que bajen los precios de la energía, beneficiando a los importadores y dañando a exportadores como Nigeria, la cual exporta alrededor de un tercio de su producción de petróleo a USA.

A continuación se presenta un cuadro con los principales importadores de petróleo nigeriano. Podemos ver como se viene reduciendo drásticamente el nivel de importaciones estadounidenses, pasando en sólo 4 años de un 45.7% a un 18.5%.

No obstante, en términos generales el resto de importadores ha continuado aumentando los niveles de importaciones de petróleo nigeriano, por lo que las expectativas son favorables.

Gráfico 46.

Países	2008	2009	2010	2011	2012
EEUU	45,7	29,8	37,5	24,1	18,5
India	10,3	10,4	11	11,1	12,4
Brasil	7	8,7	7,8	9,3	8,8
Holanda	4,1	2,8	4,7	2,3	7,7
Italia	3,1	3,7	3	5,1	6
España	2,9	6,1	3,6	5,6	5,9
China	0,2	1,2	0,9	1	5,3
Reino Unido	1,4	2,1	1,2	4	4,5
Sudáfrica	3,5	3,7	2,4	2,8	3,8
Francia	4,3	5,4	3,9	5,8	3,7
Australia	-	0,2	1,1	4,1	2,6
Otros	17,6	26	23	24,8	20,6

Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Si analizamos las relaciones de Nigeria con sus vecinos en la región, se puede apreciar que no existen lazos sustanciales. En términos generales, el país exporta más a sus vecinos (columna a la izquierda) de lo que importa (columna a la derecha).

Gráfico 47.

Países	Exportaciones de Nigeria		Importaciones de Nigeria	
	2007-2009	2010-2012	2007-2009	2010-2012
Benín	1.53	3.21	0.98	0.86
Camerún	0.24	0.3	2.05	2.93
Costa de Marfil	3.03	3.06	8.11	8.56
Ghana	0.31	0.48	1.72	0.32
Niger	2.3	1.2	1.22	2.38
Senegal	0.12	0.07	4.21	4.31
Togo	2.04	1.58	0.7	0.4

Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

No obstante lo dicho, Nigeria suministra el 70% de las necesidades de cereal en Níger y Chad, y alrededor del 80% de la gasolina consumida en Benín, por lo que un descenso en las demandas de éstos países podría tener serias repercusiones.

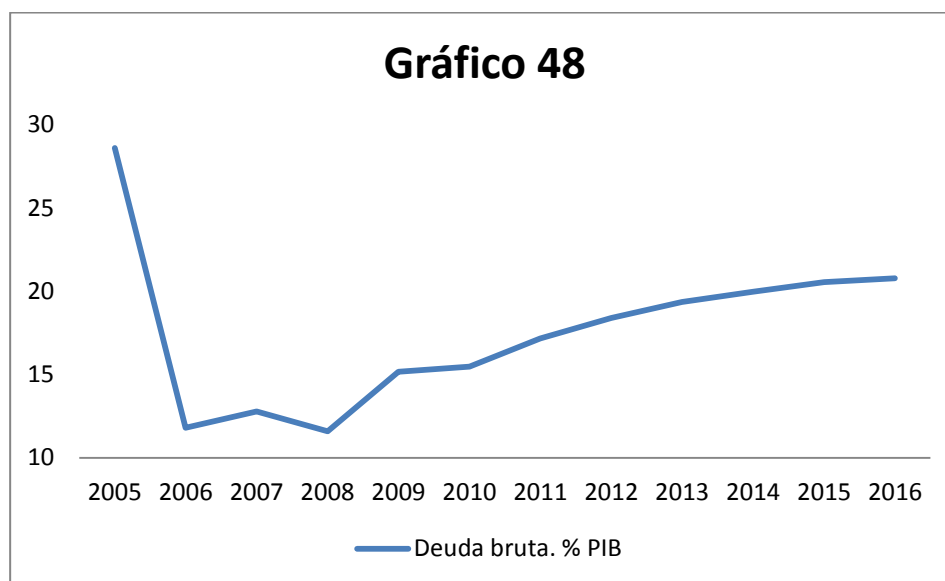
La futura implantación de un arancel externo común para la Comunidad Económica de los Estados Africanos del Oeste crea expectativas positivas en cuanto a facilitar la integración del comercio. Se prevé que el arancel mejore la transparencia y coherencia de la estructura arancelaria nigeriana, aumente los lazos formales de comercio entre los países de la Comunidad y reduzca los incentivos para el comercio informal en la región.

Los pasivos externos netos han aumentado en los últimos años de un 26.2% del capital central (fondos de reservas y capital social) a finales de 2011 a un 69.5% a finales del 2013. Es por esto que el CBN debe monitorizar de cerca las exposiciones al tipo de cambio externo y la adecuación del capital bancario.

Para lograr los objetivos perseguidos por el Gobierno en su agenda, están planificadas una serie de reformas estructurales que buscan potenciar la productividad y competitividad de los distintos sectores del país. Debido a la creciente competencia en textiles de las industrias india y china, son necesarias mejoras de competitividad que promuevan el crecimiento inclusivo basado en la diversificación económica mediante la mejora del suministro de electricidad y la cadena de valor de la agricultura. En particular, las autoridades han estado revisando las estructuras de tarifas y no tarifas y aumentando la protección frente a las importaciones de un gran número de productos agrícolas (por ejemplo, la carga arancelaria sobre arroz extranjero se ha elevado en un 100%).

3.3.4 DEUDA:

El porcentaje del PIB que representa la deuda bruta del país ha variado en la última década. Tras la fuerte bajada en 2006, la deuda del país ha tenido una tendencia ascendente, conducido por los altos niveles de inversiones para mejora de la economía.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

De no controlarse dichos niveles, se estaría corriendo el riesgo de no poder mantener los mismos. Así pues, las autoridades deben centrarse en reducir los niveles de financiación, centrándose en el aprovechamiento de las inversiones antes que en la magnitud de las mismas, pues es este aprovechamiento el que va a favorecer una reducción de los niveles de deuda y las necesidades de financiación del país para llevar a cabo sus proyectos.

3.3.5 SOCIAL:

El fuerte crecimiento económico de los últimos años no ha traigo consigo una mejora de las condiciones laborales del mercado. El desempleo oficial, que incluye a aquellas personas trabajando menos de 40 horas

semanales, ha aumentado del 14.8% en 2003 a un 24% en 2011, situándose el ratio de pobreza por encima del 60% per cápita. En la mayoría de los sectores no petroleros, los empleos tienden a ser irregulares, requieren labores especializadas o no precisa de mano de obra intensiva como las telecomunicaciones. Este hecho impide la consolidación de un crecimiento inclusivo, obstaculizando la reducción de los niveles de pobreza y la mejora de las condiciones laborales.

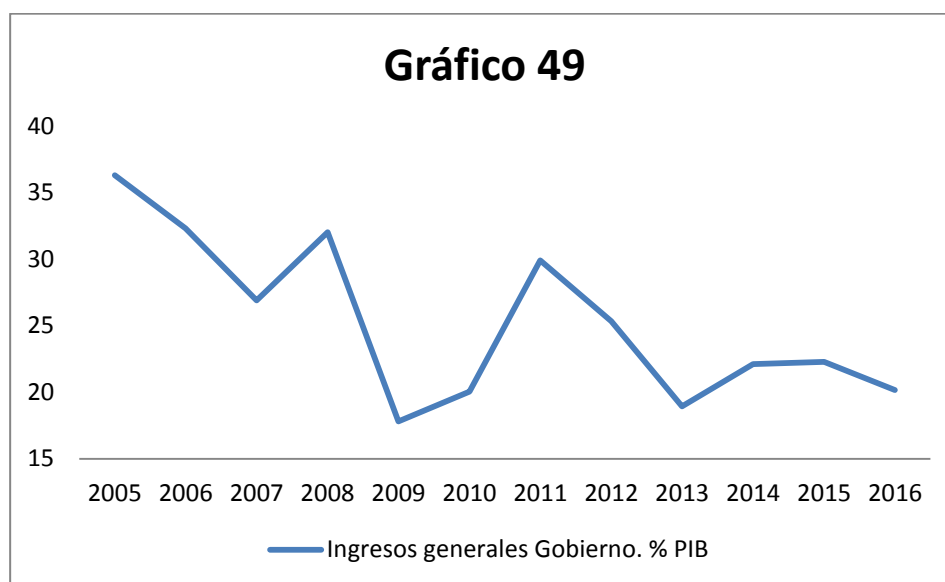
Por su parte, las reformas en el sector energético están avanzando. El objetivo perseguido por esta reforma es reducir el coste de hacer negocios en Nigeria y alentar a la inversión en el sector mediante la creación de un mercado eléctrico impulsado por el sector privado. En Noviembre de 2013 se entregó a licitaciones privadas 10 compañías de distribución y 4 de generación, lo que constituyó un hito en la privatización de los servicios. Es de esperar que el establecimiento de un mercado eléctrico robusto permita una mejora considerable de las condiciones de vida, y contribuya a la creación de empleos estables que permitan reducir los niveles de paro existentes en el país.

Cabe resaltar la voluntad de las autoridades de situar la mitad de los procesos de privatización de los Nigeria Independent Power Producer's para fundar proyectos de transmisión críticos, mientras que ahondar en la necesidad de fortalecer las provisiones de tarifas mínimas para los hogares con bajo nivel de ingresos.

3.3.6 DÉFICIT PÚBLICO

El déficit primario no petrolero del Gobierno se prevé que se reduzca, conducido por el control del gasto, incluyendo un gasto de capital inferior al previsto. Mientras tanto, los amortiguadores fiscales han sido

empobrecidos, al haber sido los ingresos petroleros inferiores a los previstos en el presupuesto, en gran parte debido a los robos y pérdidas de producción.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

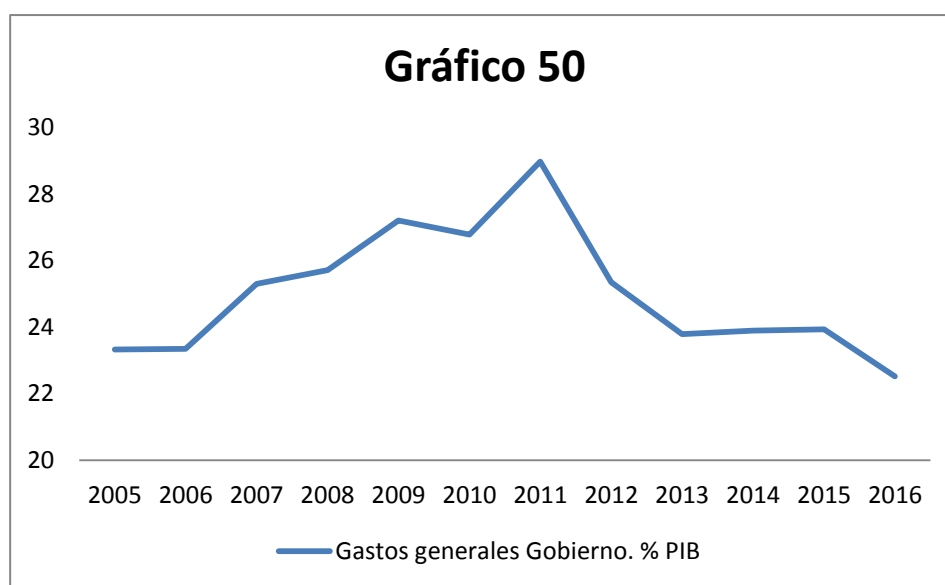
Reflejo de dicha situación es el Gráfico 49, en el cual se aprecia una considerable bajada progresiva de los niveles de ingresos del Gobierno, pasando de representar un 35% del PIB a un 20% en la última década.

En el medio plazo, los progresos continuos por la consolidación fiscal junto con la puesta en marcha de reformas estructurales esenciales, deberían conllevar un aumento progresivo de la tasa de crecimiento y a una economía más resistente caracterizada por el bajo nivel de riesgo de devolución de deuda.

Existió acuerdo entre el staff del FMI y las autoridades acerca de la necesidad de reconstruir los amortiguadores fiscales para mitigar los posibles shocks en los ingresos provenientes del petróleo. No obstante, las autoridades matizaron que alcanzar el consenso entre los Gobiernos estatal y local sería complicado al ser el ambiente político menos favorable debido

a las cercanas elecciones. Junto con esto, las autoridades apuntaron a la necesidad de acelerar las reformas que se están llevando a cabo en los sectores del petróleo y gas. (FMI staff, Nigeria 2013)

La consolidación fiscal progresa adecuadamente, a pesar de que los amortiguadores fiscales han decrecido en gran medida. El gasto corriente del Gobierno decreció en un 1% del PIB en 2012-2013, gracias a las políticas de control del gasto de personal. Por su parte, el gasto de capital se ha mantenido por debajo de lo estimado en el presupuesto, reflejando las limitaciones de capacidad de las autoridades. Los ingresos no provenientes del petróleo se han incrementado ligeramente, lo cual es reflejo del rápido crecimiento del PIB no petrolero.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en el Gráfico 50, las autoridades han implantado unas políticas de control del gasto, cuyo objetivo es la reducción de los altos niveles de gasto incurridos por el Gobierno, las cuales están dando sus frutos. Se prevé que los niveles de gasto continúen en su descenso en los años próximos, equilibrándose los déficits fiscales.

También han tenido lugar mejoras al marco fiscal con la introducción del Nigeria SWF a mediados de julio del 2012, que representó un importante refuerzo para la gestión de los ingresos del petróleo, los cuales representan un gran porcentaje de los ingresos del Gobierno.

Las elecciones futuras constituyen una test de resistencia del marco fiscal y el plan de consolidación. En el pasado, el gasto ha sido sensible a las elecciones; por ejemplo, en 2010 se garantizó un aumento general de los salarios públicos con vistas a las elecciones de 2011. Estos bruscos cambios en la gestión no favorecen a la consolidación fiscal y el establecimiento de un marco fiscal efectivo.

A pesar de los problemas concernientes a la estabilidad de las políticas en tiempo de elecciones, el presupuesto de 2014 es consistente con la consolidación a medio plazo. Si se desarrolla según lo previsto, los amortiguadores fiscales van a ir reconstruyéndose progresivamente debido al aumento del ECA en los próximos años de 3.000 millones de dólares a 15.000 millones.

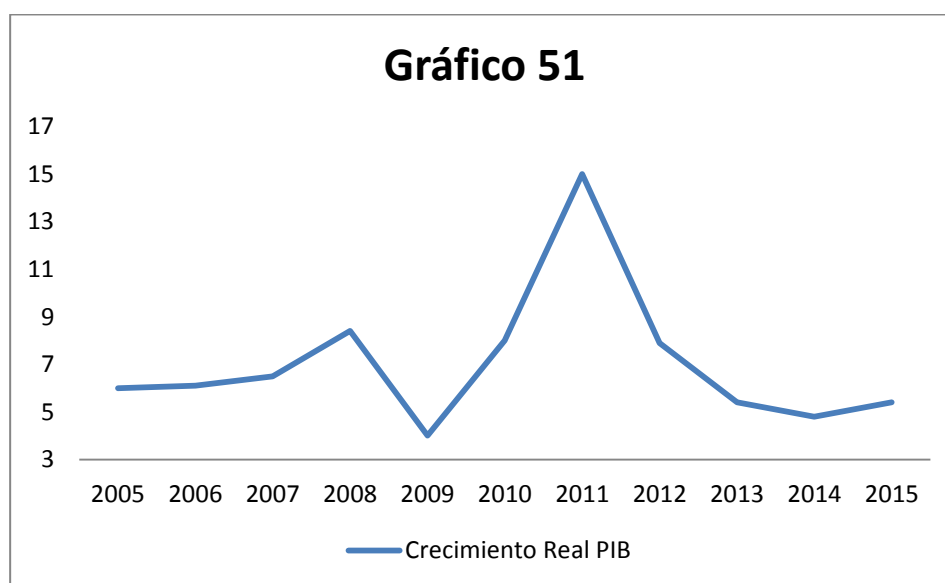
Las autoridades coincidieron con el staff del FMI en las reuniones mantenida a raíz del Article IV (FMI staff, Nigeria 2013) sobre la necesidad de mejorar el marco fiscal y aseguró que proseguiría en la consolidación fiscal. La reducción del gasto es el objetivo central del presupuesto de 2014 para el Gobierno.

3.4. GHANA

De las discusiones mantenidas entre el staff del FMI y las autoridades ghanesas (FMI staff, Ghana 2014), se desprende la siguiente información:

3.4.1 PIB

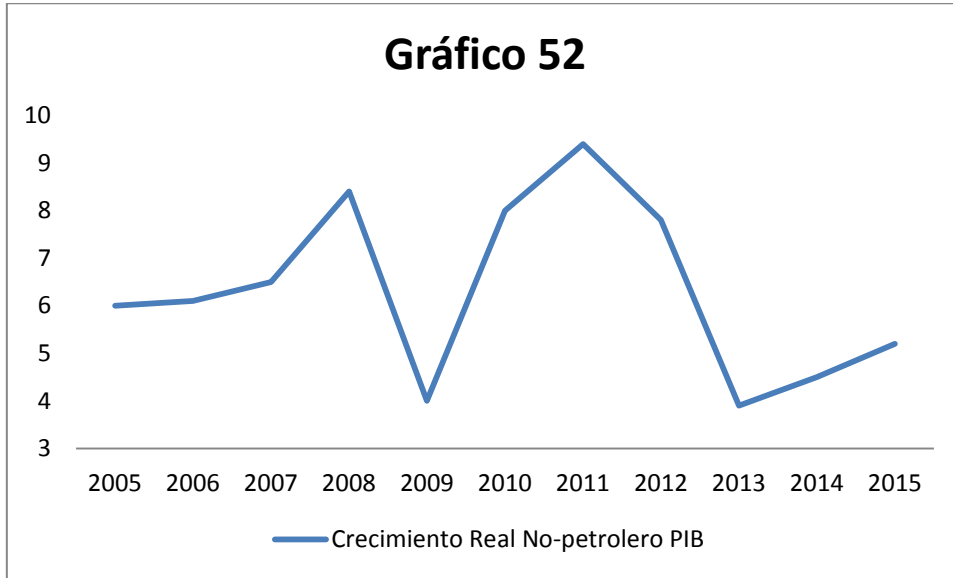
El retorno a la estabilidad macrofinanciera en 2013 se vio frustrado con condiciones externas y domésticas más débiles junto con dificultades para contener los salarios públicos. El crecimiento económico se ralentizó en comparación con años anteriores, como se puede comprobar en el Gráfico 51. Así pues, pese a haberse dado crecimientos en los años anteriores incluso del 15%, actualmente el crecimiento se ha estabilizado en torno al 5%.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Mientras que la producción petrolera creció fuertemente, la no petrolera se debilitó como consecuencia de las interrupciones en el suministro de energía y la disminución de la producción de oro. Como se aprecia en el Gráfico 52, el crecimiento no petrolero disminuyó considerablemente

durante el 2012, pasando de encontrarse cercano al 10% a situarse en un 4.5%.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

El clima de negocios en Ghana está altamente valorado y ha continuado mejorándose. Los indicadores de negocios y Gobierno de los ratings del Banco Mundial sitúan a Ghana significativamente por encima de sus vecinos en la región, como puede apreciarse en los Gráficos 53 y 54.

Gráfico 53

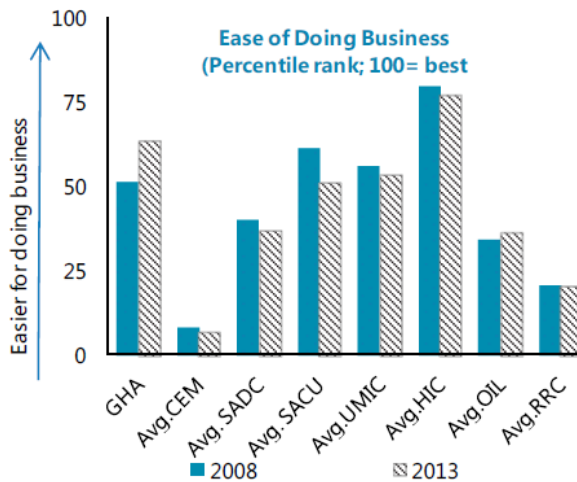
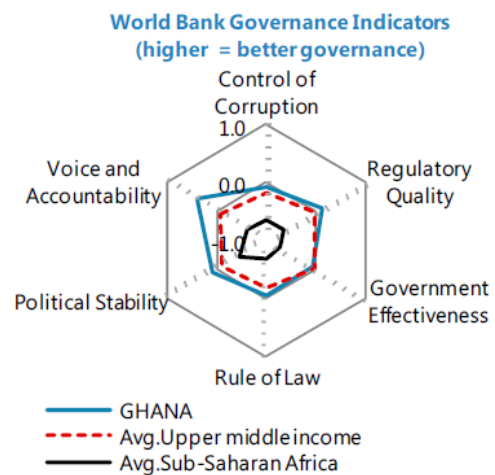


Gráfico 54



Fuente: World Economic Outlook Database. Abril 2014.

Como se aprecia en los Gráficos superiores, la facilidad para realizar negocios (Gráfico izquierda) y los indicadores de Gobierno (derecha) del Banco Mundial sitúan a Ghana (en azul) por encima de los países de la región sub-sahariana; incluso por encima de los países de ingresos medio.

A pesar de todo lo anterior, todavía residen ciertos obstáculos al crecimiento del país. Un análisis realizado conjuntamente por los Gobiernos estadounidense y ghanés basado en encuestas a nivel de empresa identificó la falta de acceso al crédito y la falta de confianza en el suministro de electricidad como principales obstáculos para el crecimiento.

Gráfico 55

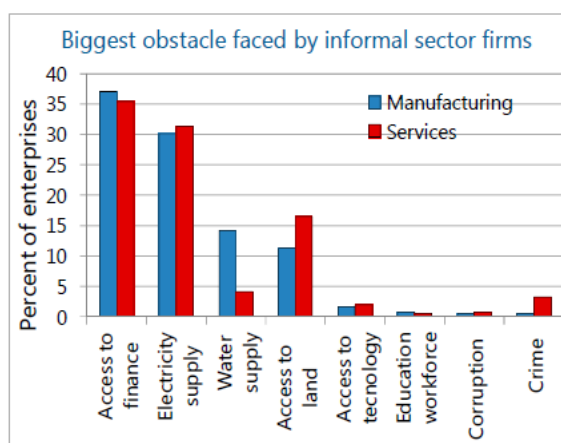
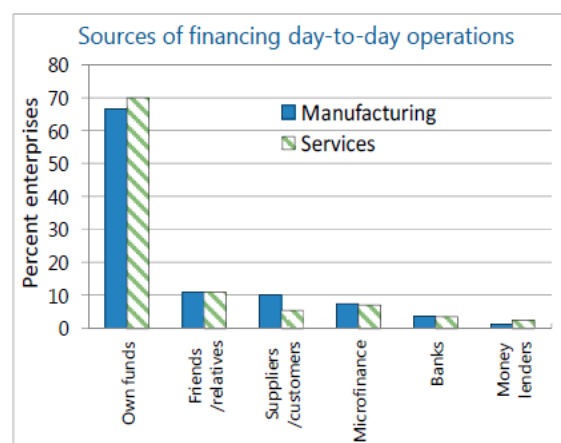


Gráfico 56



Fuente: World Economic Outlook Database. Abril 2014.

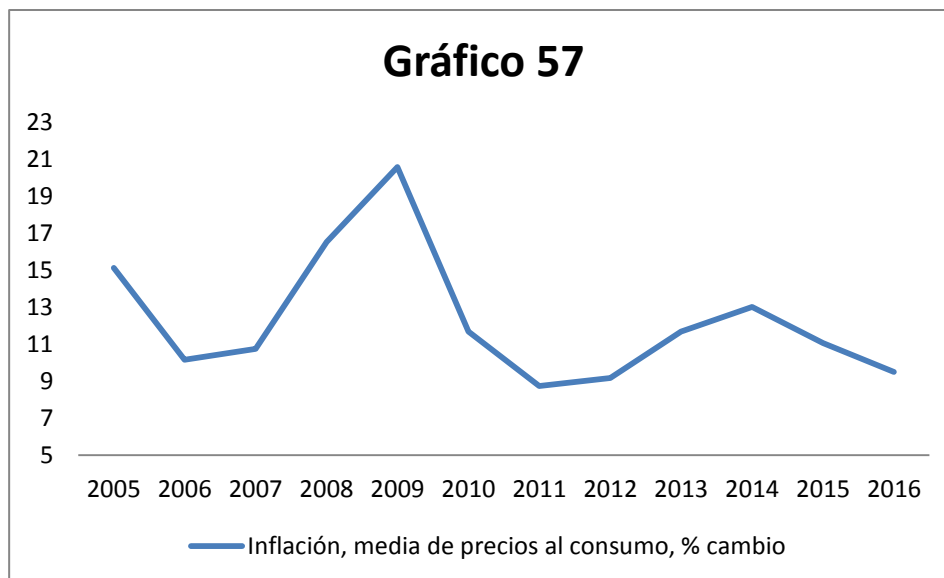
Como se puede ver en el Gráfico 55, tras los dos mencionados obstáculos se situarían el suministro de agua y el acceso al terreno. En el Gráfico 56 se puede apreciar como las fuentes de financiación del país son principalmente la autofinanciación, seguida por la financiación de conocidos o amigos. Este es un dato muy relevante, puesto que se puede apreciar cómo los bancos se sitúan como penúltima fuente de financiación de las operaciones en el país, indicativo de la falta de confianza en la devolución de los préstamos.

Para activar el gran potencial de crecimiento del sector privado ghanés serán necesarios cambios de políticas. El sector financiero está bien desarrollado y es competitivo, pero no comenzará a proveer suficiente crédito al sector privado hasta que el Gobierno reduzca sus necesidades de financiación. La nueva producción de gas ayudará a conseguir las necesidades de energía del país, pero para un suministro de electricidad fiable son necesarios grandes inversiones tanto públicas como privadas en el sector energético, que actualmente se encuentran suspendidas fruto de las dudas acerca de la viabilidad financiera de las empresas energéticas controladas por el estado.

Finalmente, resaltar que la economía ghanesa aún depende en gran parte de la agricultura, y alrededor del 80% de los puestos de trabajo son en el sector informal. La estrategia del Gobierno es apalancar la industria petrolera y del gas para potenciar un sector manufacturero robusto y agricultura de mayor valor. Para ello, serán necesarias grandes inversiones en infraestructura y la eliminación de los grandes obstáculos al crecimiento anteriormente expuestos. El Petroleum Revenue Management Act destina el 70% de los ingresos del petróleo a la inversión en las áreas prioritarias, incluyendo mejoras de carreteras e infraestructuras, modernización de la agricultura y creación de capacidad (FMI staff, Ghana 2014)

3.4.2 INFLACIÓN:

Pese a los esfuerzos realizados por las autoridades para controlar la inflación, ésta terminó el año 2014 en un 13,5%, por encima del rango objetivo, el cual se situaba en un 9 +/- 2 por ciento. Consecuentemente, es necesaria una mayor restricción monetaria, la cual contribuirá al ajuste gradual del tipo de cambio, mejorando las perspectivas para las reservas internacionales, que son actualmente bajas.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en el Gráfico 57 los niveles de inflación, que habían sido controlados en los años 2010 y 2011, volvieron a aumentar durante 2012 y 2013, llegando a su pico en 2014. No obstante, las previsiones para la inflación en los próximos años son favorables, previéndose una tendencia descendente.

Para contener las presiones a corto plazo, se hace necesario que el Bank of Ghana persista en sus esfuerzos para alargar la madurez de sus swaps existentes y extender los préstamos más allá del tercer cuatrimestre de 2014. Una vez las presiones cesen, el nivel de reservas del país debería aumentar.

Además se han producido mejoras en el marco de gestión del líquido por parte de los bancos, lo cual se plasma en la convergencia de la tasa bancaria a un día con la tasa establecida políticamente.

El staff recomendó al BOG mejorar el uso de la herramienta de previsión de la inflación para ayudar a las decisiones del Comité de Política Monetaria. Así pues, éstos sugerían:

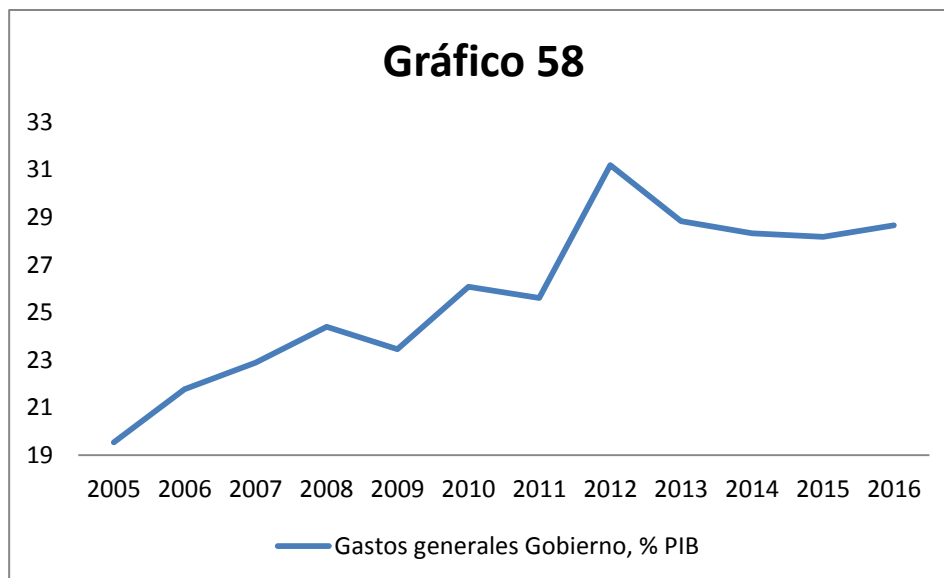
- Reducción de la financiación directa del Gobierno, la cual ascendió al 7,5% de los ingresos de 2013
- Adoptar un tipo de cambio único determinado por el mercado, que contribuya a eliminar la falta de transparencia actual
- Aumentar el horizonte de reducción de la inflación, pasando de objetivos anuales a plazos más amplios de 2 años

(FMI staff, Ghana 2014)

3.4.3 DEFICIT PUBLICO:

El plan de transformación del Gobierno se centra en la diversificación económica, la inclusión social y la estabilidad macroeconómica. Un aspecto fundamental de la estrategia ghanesa es el cambio de destino del gasto público, el cual se centrará en el gasto en capital, para asegurar que los nuevos recursos de gas y petróleo son conducidos hacia una inversión productiva tal y como se dispone en el Acto de Gestión de los Ingresos del Petróleo.

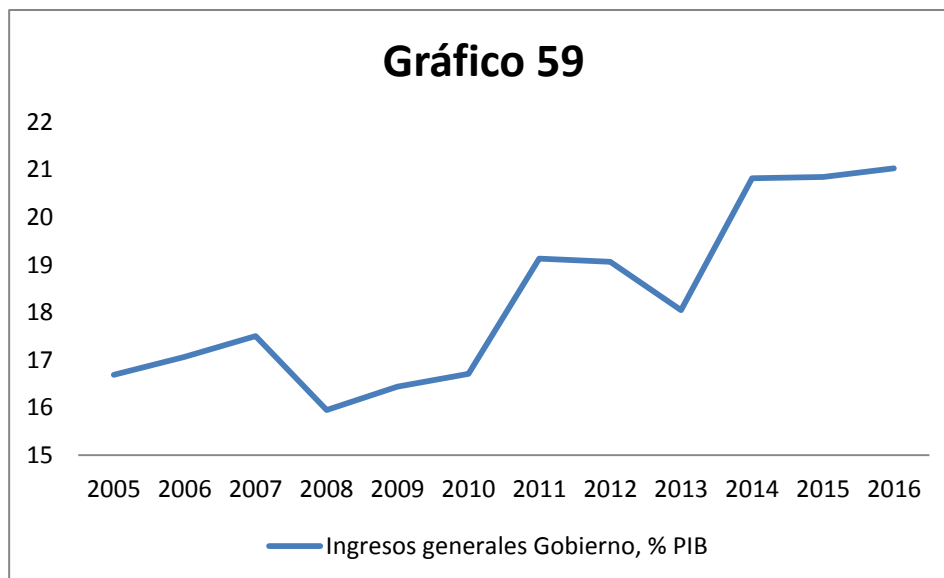
Sin embargo, el surgimiento de grandes desequilibrios fiscales y externos desde 2012 ha producido una serie de retos significativos. El déficit fiscal aumentó al 12% del PIB en 2012, debido a los grandes niveles de gasto público en salarios y costosos subsidios energéticos, por lo que el objetivo fiscal no fue logrado a pesar de las significativas medidas llevadas a cabo para reducir el déficit.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

No obstante, las autoridades tomaron conciencia de la peligrosidad del aumento progresivo de los gastos generales, instaurando políticas de reducción del mismo que dieron sus frutos. Así pues, las previsiones para los próximos años son favorables, al prever que continúe la reducción de los niveles de gastos del Gobierno.

Además, el déficit público mejoró menos de lo esperado, debido al descenso en los ingresos fiscales y las subvenciones. Este hecho produjo un desequilibrio del mismo en los años 2012 y 2013, años en los que los niveles de ingresos fueron más bajos y los de gastos más elevados. No obstante, se prevé el aumento de los ingresos para los próximos años, fruto de las reformas fiscales y consolidación fiscal que están llevando a cabo las autoridades.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

La política del Gobierno se guía por la reducción de los desajustes macroeconómicos para preservar el crecimiento económico. Para ello, las autoridades se han centrado en reducir su gasto corriente alrededor del 3% del PIB, creando espacio para mayores presupuestos de capital, un mayor pago de intereses, y la liquidación de los atrasos.

Por su parte, el staff del FMI en su reporte (FMI staff, Ghana 2014) estimó que, en ausencia de medidas fiscales adicionales que liberen la financiación extranjera y el limitado alcance actual para mejorar las exportaciones en el corto plazo, la presión sobre el cedi aumentará, obligando a un ajuste de las importaciones y manteniendo la inflación elevada (FMI staff, Ghana 2014).

El ajuste fiscal gradual de las autoridades supone costes significativos a medio plazo y la persistencia de las vulnerabilidades. Además, se estaría prolongando una situación de necesidad de políticas monetarias restrictivas, quedando los amortiguadores fiscales en un nivel bajo. Y no sólo esto, sino que el riesgo de devolución de deuda continuaría aumentando, situándose

el ratio de deuda pública cercano al 60% del PIB y absorbiendo la deuda por servicios alrededor del 40-50% de los ingresos.

Según las previsiones del staff del FMI, una consolidación fiscal adicional del 2% del PIB para 2014, junto con ajustes significativos en el medio plazo, podrían crear un ciclo favorable en el que los bajos déficits fiscales y la bajada de los tipos de interés estaría creando espacio para un mayor desarrollo social, de infraestructura, y un potenciamiento de la actividad del sector privado.

Con respecto a las previsiones en el medio plazo, se prevé que predomine el impacto positivo de la consolidación fiscal, originando un mayor crecimiento y un descenso significativo de los ratios de deuda y deuda por servicios.

Para lograr su objetivo de reducción del déficit fiscal las autoridades están llevando a cabo una serie de medidas significativas. Entre las mismas se incluyen:

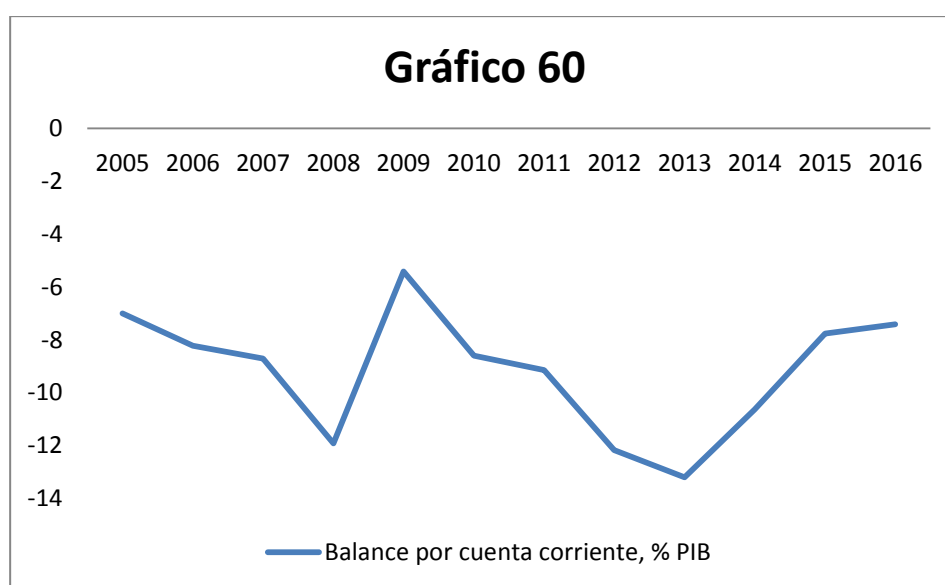
- La movilización de ingresos. El IVA fue elevado en un 2.5% y se extendió a actividades que antes no se encontraban recogidas.
- Control de la masa salarial. Se han establecido límites estrictos con respecto al salario, congelándose los mismos, junto con la contratación en muchos sectores.
- Gasto en capital prioritario. Se planea crear un Fondo de Infraestructura de Ghana, para apalancar la financiación privada de proyectos de infraestructura y mejorar la selección e implementación de los mismos.

(FMI staff, Ghana 2014)

Aparte de éstas, el staff de FMI abogaba por una serie de reformas de mayor profundidad para mejorar la consolidación en el medio plazo tales como la creación de un programa creíble de reducción del gasto público, o la instauración de reformas en la gestión de la situación financiera pública. En el corto plazo, son necesarias una serie de medidas adicionales. El staff del FMI previó ahorros de aproximadamente un 1,75% del PIB mediante el reforzamiento de la disciplina fiscal en todas las áreas. Los compromisos existentes, como los estrictos límites salariales o el cese de subsidios en petróleo, deben ser puestos en marcha rigurosamente.

3.4.4 CUENTA CORRIENTE EXTERNA:

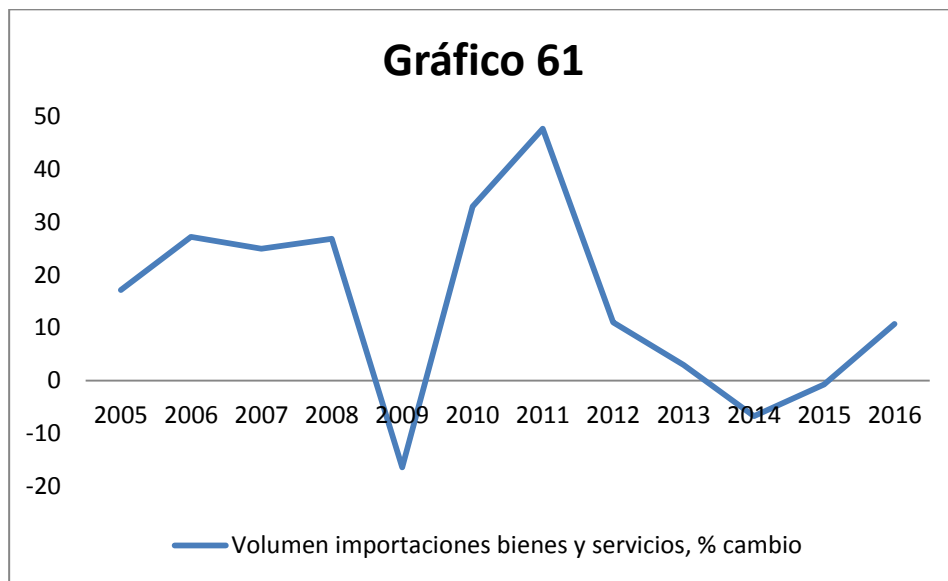
La expansión fiscal trajo consigo un déficit por cuenta corriente que excede significativamente la inversión extranjera, préstamos y flujos de portfolio. Como resultado, la deuda pública aumentó sustancialmente y las reservas internacionales descendieron junto con la depreciación de la moneda.



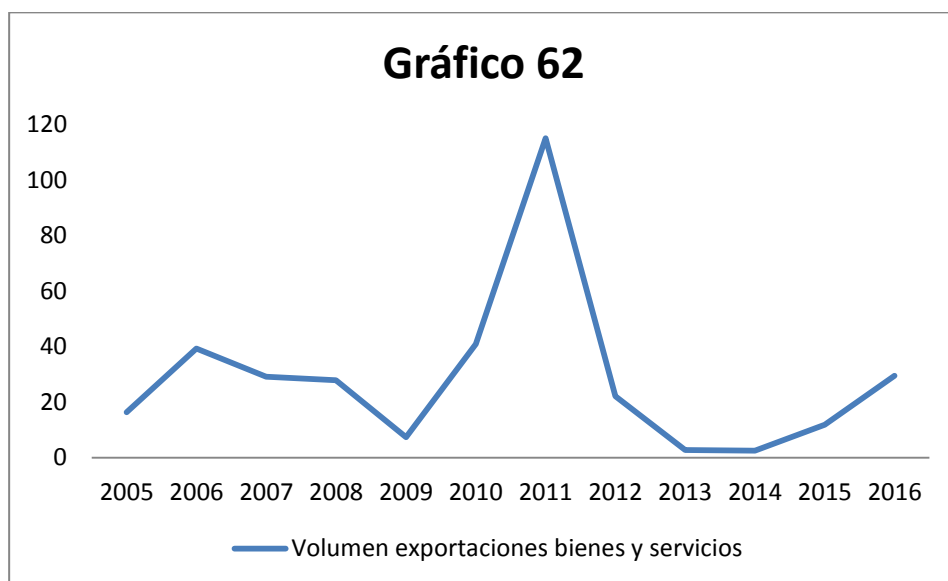
Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Junto con esto, la concentración de las exportaciones principalmente en 3 productos (oro, cacao y petróleo) les hace muy vulnerables a los cambios en los precios de las mismas.

La posición externa del país es cada vez más frágil, debido al descenso en las exportaciones de cacao y oro, situándose el déficit por cuenta corriente en el 13% del PIB en 2013 como se aprecia en el Grafico 60. Consecuentemente, el cedi se depreció cerca de un 15% en 2013 y un 18% en el primer cuatrimestre de 2014.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Como se aprecia en los Gráficos 61 y 62, los cuales representan el porcentaje de cambio anual tanto de las importaciones como las exportaciones, ambas siguen una tendencia similar. En 2011 se produjo un pico tanto en las importaciones como exportaciones del país, sucediéndose un fuerte descenso durante 2012 y 2013.

Dicho descenso de las exportaciones durante los años 2012 y 2013 es debido en gran parte al aumento de los precios de las principales materias exportadas por Ghana (oro, cacao), lo que les hace muy vulnerables a los referidos cambios.

3.4.5 *SOCIAL:*

La economía ghanesa aún depende en gran parte de la agricultura, y alrededor del 80% de los puestos de trabajo son en el sector informal, lo que provoca que los niveles de desempleo sean elevados, situándose la mayoría de la población bajo el umbral de pobreza.

Así pues, la estrategia del Gobierno es apalancar la industria petrolera y del gas para potenciar un sector manufacturero robusto y una agricultura de mayor valor que creen puestos de trabajo estables, con entrenamiento cualificado para el desempeño de los mismos, y así potenciar la competitividad de las mismas. Para ello, serán necesarias grandes inversiones en infraestructura y la eliminación de los grandes obstáculos al crecimiento anteriormente expuestos.

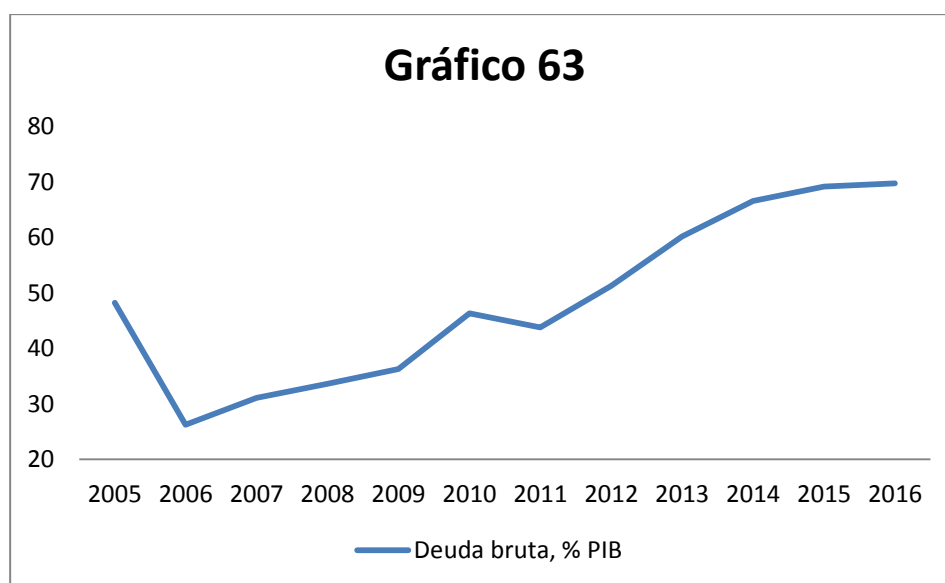
Cabe resaltar en este sentido el Petroleum Revenue Management Act, el cual destina el 70% de los ingresos del petróleo a la inversión en las áreas prioritarias, incluyendo mejoras de carreteras e infraestructuras, modernización de la agricultura y creación de capacidad.

Para seguir avanzando en la reducción de la pobreza, se debe asegurar que los beneficios del crecimiento son compartidos entre todos y crear una fuerza de trabajo capaz de realizar trabajos de alto nivel de capacitación. Además, se pretende continuar en la inversión en educación, salud y una red de seguridad social que mejore las condiciones de vida de la población del país.

3.4.6 DEUDA:

El porcentaje del Producto Interior Bruto que supone la deuda bruta del país viene aumentándose en la última década. Este aumento progresivo de las niveles de deuda supone un riesgo por cuanto en 10 años la deuda ha pasado de suponer el 25% del PIB a casi el 70%.

Consecuentemente, los niveles de deuda comienzan a considerarse insostenibles, y la confianza extranjera en el país se debilita, desviándose grandes flujos de dinero hacia otras fuentes de inversión.



Fuente: Elaboración propia en base al FMI World Economic Outlook Database, Abril 2014

Así pues, las autoridades deben tomar conciencia del riesgo que supone dicho aumento de la deuda, para realizar políticas de reducción de la misma que favorezcan su mantenimiento.

Más aún, la financiación extranjera a los bancos se ha triplicado en 2013, por lo que éstos tienen ahora una exposición mayor al riesgo del tipo de cambio extranjero. Esta financiación extranjera a los bancos debe ser controlada, de otro modo, se estaría poniendo un grave riesgo a los bancos ghaneses, por cuanto shocks externos en los tipos de cambio extranjeros provocarían consecuencias de magnitud considerada.

4. Conclusiones

En esta sección se pretende recoger las oportunidades y amenazas detectadas a lo largo del estudio realizado, para mostrar una clara visión de la situación en la región y los países analizados que permita a los inversores realizar un juicio ponderativo entre amenazas y oportunidades para decidir si les es rentable entrar en los mercados de la región.

4.1 Oportunidades detectadas

4.1.1 Kenia

En los últimos años el crecimiento no agrario se ha mantenido robusto y estable, situándose por encima del crecimiento anual del PIB. Este hecho es indicativo de la importante industrialización que el país está llevando a cabo, lo que aumenta la capacidad de diversificación de la inversión extranjera.

Además, constituye una oportunidad para aquellas empresas explotadoras de hidrocarburos las expectativas favorables en el país para la explotación de los mismos, debido a los descubrimientos recientes de yacimientos de petróleo y gas natural; junto con el inicio de las reformas legales e institucionales para las industrias extractivas que mejoren la transparencia y gestión de los recursos naturales. De hecho, actualmente más de 20 empresas petroleras internacionales se encuentran realizando investigaciones en la zona.

Otra oportunidad detectada sería la inversión en Eurobonos del Gobierno, los cuáles han demostrado que cuentan con la confianza del mercado por su rápida y excesiva suscripción. Esta sería una opción de inversión de menor

riesgo, que proporciona una tasa de retorno (6.875%) bastante favorable en relación riesgo/tipo de interés.

A su vez, el proceso de descentralización que se está llevando a cabo en el país constituye una gran oportunidad para la inversión extranjera en el país, por cuanto el objetivo perseguido por dicha descentralización es otorgar poder a los condados para que éstos puedan mejorar la prestación de servicios esenciales como educación, salud e infraestructura, y de esta forma contribuir a la reducción de las desigualdades sociales en las regiones urbanas y rurales del país. Consecuentemente, serán necesarias empresas suministradoras de dichos servicios básicos, así como empresas constructoras para llevar a cabo las obras de infraestructura necesaria, constituyendo una oportunidad clave para las empresas constructoras y prestadoras de servicios extranjeras, a las cuáles les avala la experiencia de haber realizado las mismas prestaciones en países desarrollados, y cuentan con la experiencia necesaria para llevar a cabo adecuadamente la prestación de servicios en el país.

Aparte de esto, cabe resaltar que el sector bancario keniano continúa expandiéndose tanto a nivel doméstico como internacional, y proveyendo de financiación a nuevos sujetos. Este hecho constituye una oportunidad única para las PYMES y empresas extranjeras, puesto que se está aumentando progresivamente el crédito al sector privado.

Es más, de acuerdo con el World Bank Enterprise Surveys, Kenia se encuentra entre los mejores países de la región en cuanto a acceso al crédito por parte de las PYMES; siendo además las PYMES kenianas más competitivas e innovadoras que sus homónimos en la región. Esto constituye a su vez una oportunidad para las empresas extranjeras para

crear alianzas con las empresas domésticas que les permitan entrar rápidamente al mercado y ocupar posiciones ventajosas con relativamente poco esfuerzo.

Finalmente, constituye una oportunidad para la inversión extranjera el auge del Mobile-banking en el país, puesto que gracias al mismo, se reducen significativamente los costes de transacción, se mejora el acceso a la financiación, y tiene lugar una constante innovación, la cual tiene un impacto favorable en el bienestar perseguido por las autoridades.

4.1.2 Mozambique

Mozambique constituye una gran oportunidad para todas las empresas extractoras internacionales. El país ha sido declarado como cumplidor de la Iniciativa de Transparencia de las Industrias Extractivas (EITI), lo que ha propiciado la expansión de los reportes por parte de las empresas extractoras y la transparencia de los contratos. Este hecho genera confianza en el sector extractivo mozambiqueño, y constituye un oportunidad considerable para iniciar actividades económicas por parte de empresas extractivas extranjeras en el país, ya que el clima de negocios y las condiciones comerciales han mejorado en gran medida.

No sólo esto, sino que además las previsiones estiman que se produzca un crecimiento anual del 2% en la producción de carbón y gas natural para el periodo comprendido entre 2013 y 2023, debido a las enormes reservas de dichos recursos con los que el país cuenta.

Además, el potencial de la energía hidroeléctrica en el país es enorme, lo que, unido a lo anterior, ocasiona que Mozambique sea un potencial líder exportador.

Junto con esto, constituye una oportunidad considerable la vigente construcción de una planta licuefactora de gas; la cual está atrayendo enormes cantidades de inversión debido al enorme potencial de la misma.

Así pues, podría ser atractiva la inversión en la referida planta, y la realización de estudios en la región para poder explotar los recursos del país.

4.1.3 Nigeria

En el caso de Nigeria se está dando en el país una fuerte actuación del sector no petrolero (principalmente agricultura, servicios y comercio), en el cual se sitúa por delante de sus vecinos en la región. Consecuentemente, el PIB está creciendo rápidamente. Esto supone una oportunidad para aquellas empresas extranjeras que estén dispuestas a invertir en el país, principalmente empresas de servicios o intermediarios comerciales, y para la inversión en el sector agrario nigeriano.

Además, la privatización de la generación y la distribución eléctrica ha sido completada, habiéndose entregado a licitaciones privadas en noviembre de 2013 10 compañías de distribución y 4 de generación. Este hecho es reflejo de la voluntad de las autoridades de potenciar la actividad del sector privado, para así atraer un mayor número de inversores. Más aún, las reformas en el sector energético están avanzando. El objetivo de la referida reforma es reducir el coste de hacer negocios en Nigeria, y alentar a la inversión en el sector mediante la creación de un mercado energético impulsado por el sector privado.

La mejora de la integración del comercio entre los países miembro de la Comunidad Económica de los Estados Africanos del Oeste mediante la

implantación de un arancel externo común constituye una gran oportunidad. Se prevé que dicho arancel mejore la transparencia y coherencia de la estructura arancelaria nigeriana, aumente los lazos de comercio entre los países de la Comunidad, y reduzca los incentivos para el comercio informal en la región. Así pues, se abre para las empresas situadas en Nigeria un nuevo gran mercado lleno de oportunidades de inversión. Además, la demanda interna nigeriana es una demanda fuerte, lo que potencia la economía y supone un aliciente para las empresas que quieran expandir sus fronteras de actuación.

También supone una oportunidad para las empresas petroleras la mejora del marco fiscal debido a la implantación del Nigeria Sovereign Wealth Fund, que constituye un importante refuerzo para la gestión de los ingresos del petróleo.

Por último, constituye una oportunidad para la inversión en títulos públicos y en el mercado de renta variable las políticas estables que están teniendo lugar en el país entorno al naira, lo que origina una gran confianza en los mercados. La búsqueda de la estabilidad en el tipo de cambio ha funcionado en gran medida, contribuyendo a reducir la inflación a un dígito y creando un ambiente favorable a la inversión los referidos valores.

4.1.4 Ghana

El aumento de la producción energética en el país, cuyas perspectivas son favorables, constituye una oportunidad de inversión para las empresas de este sector. Junto con esto, las credenciales democráticas robustas y un clima de negocios altamente valorado contribuyen a atraer un nivel de inversión extranjera significativo. Los indicadores de negocios y Gobierno del país de los ratings del Banco Mundial se encuentran por

encima de los respectivos de sus vecinos en la región, lo que aporta estabilidad y confianza en los mercados, constituyendo una gran oportunidad para entrar o invertir en los mismos.

Además, la entrada en vigor del Petroleum Revenue Management Act constituye una gran oportunidad para las empresas constructoras, al destinarse el 70% de los ingresos del petróleo a la inversión en áreas prioritarias, incluyendo mejoras de carreteras e infraestructuras, modernización de la agricultura y creación de capacidad. El objetivo perseguido por las autoridades es la diversificación de la economía, lo que supone nuevas oportunidades para la inversión extranjera.

Por último, constituye una oportunidad el buen estado actual del sector financiero ghanés. Los test de estrés realizados por el Banco Central de Ghana finales de 2013 apuntan a un nivel adecuado de amortiguadores tanto en los bancos como en el sistema, situándose más de dos tercios de los bancos por encima de los niveles mínimos de capital requeridos.

Gracias a esto, los bancos pueden proveer de financiación al Gobierno para llevar a cabo sus proyectos a la vez que al sector privado, cuestión que no podría realizarse de encontrarse el país en una situación financiera más delicada.

4.2 Amenazas detectadas

4.2.1 Kenia

Debido a los rápidos avances de la descentralización puesta en marcha a lo largo de 2013 y 2014, se han originado problemas en la gestión de efectivo por parte del Gobierno, provocando la volatilidad de los tipos

de interés. Si el aumento del gasto continúa tan aceleradamente, existe el riesgo de llegar a niveles insostenibles de deuda por parte del Gobierno. Además, la necesidad de financiación elevada del Gobierno obstaculiza el flujo de financiación hacia el sector privado, constriñendo la actividad económica del mismo, e impiden un gasto más que esencial en infraestructuras en el país.

Otro riesgo considerable son los ataques y amenazas terroristas que están teniendo lugar recientemente, que afectan gravemente al sector turístico del país a la par que a la confianza externa en la estabilidad macroeconómica del mismo. De persistir dichos ataques, se estarían dejando de recibir numerosos flujos de capital procedentes de la inversión extranjera, afectando gravemente a la estabilidad del país.

Otra amenaza que supone una preocupación para el Gobierno keniano es la subida de los precios de los alimentos y la energía junto con el rápido crecimiento del crédito, y el posible impacto que ello acarrearía.

Por último, existe preocupación acerca del aumento de las sequías en el país, lo que ocasiona un aumento del riesgo de shock. La pérdida de los cultivos ocasionada por la falta de agua provoca grandes pérdidas de producción, especialmente en el sector agrario.

4.2.2 Mozambique

Mozambique está expuesta a una serie de amenazas que hacen peligrar su estabilidad económica.

El país se encuentra muy expuesto a las catástrofes naturales. Ya en 2013 se produjeron inundaciones que ocasionaron graves daño en

infraestructuras y arrasaron las cosechas, provocando importantes pérdidas de producción.

Pese al auge del sector financiero, constituye una amenaza la falta de competitividad y la concentración del mismo. Esto hecho provoca que la financiación no sea accesible en las zonas rurales, aumentando las desigualdades sociales y contribuyendo negativamente al objetivo de desarrollo social inclusivo de las autoridades.

Además, constituyen amenazas el descenso de las donaciones recibidas por el país y su posible impacto en la economía, junto con los shocks en los precios de los alimentos y los recursos exportados e importados por el país (carbón, gas, combustible).

Por su parte, los retrasos en la mejora de las infraestructuras para transporte podrían producir un descenso en las exportaciones del país, y las limitaciones de suministro de electricidad afectan gravemente a los niveles de producción.

Finamente, existe el riesgo de que el aumento del gasto por parte del Gobierno conduzca a niveles insostenibles de deuda pública externa, provocando un descenso de la confianza de los inversores extranjeros en el país al aumentar el riesgo de recuperar su inversión.

4.2.3 Nigeria

Uno de los riesgos de mayor medida para el país es la proximidad de las elecciones políticas. Éstas constituyen un test de resistencia del marco fiscal y el plan de consolidación del Gobierno. Antiguamente, la proximidad de las elecciones ha propiciado un aumento del gasto público,

propiciando inestabilidad e inseguridad en la consolidación de un marco fiscal efectivo.

Además, como consecuencia de la fuerte demanda interna del país, las diferencias entre el nivel de exportaciones e importaciones es cada vez menor, lo que reduce el margen de actuación de la balanza comercial.

Constituye a su vez un riesgo para la estabilidad macroeconómica del país las recientes preocupaciones de los inversores acerca de los mercados emergentes y en desarrollo, lo que ha ocasionado salidas de flujos de capital poniendo bajo presión al naira, el cual ha perdido fuerza en comparación con el dólar estadounidense.

Otro riesgo de magnitud considerable es el boom energético estadounidense, el cual se prevé que le permita ser autosuficiente en aproximadamente 12 años. Este hecho podría conllevar un descenso de los precios de la energía, beneficiando a importadores y dañando a exportadores como Nigeria, la cual exporta alrededor de un tercio de su producción de petróleo a Estados Unidos.

En el medio plazo, existen tres escenarios de riesgo a tener en cuenta:

El primer escenario sería el de una bajada en el precio del petróleo, lo cual pondría presión sobre la cuenta externa y fiscal. Tal y como se expone por el staff del FMI en su consulta al país en 2013 (FMI staff, Nigeria 2013), bajo el escenario descrito, los indicadores disminuirían en mayor o menor medida, sufriendo los mayores impactos las reservas internacionales y el exceso crudo de cuenta, así como el balance fiscal del Gobierno.

Otro escenario de riesgo sería el caso en que se tomaran medidas fiscales menos prudentes, elevando el gasto no destinado a capital humano o desarrollo de infraestructuras.

Tal y como se desprende del análisis realizado por el staff del FMI en su consulta (FMI staff, Nigeria 2013), esta situación no podría ser mantenida. Las reservas internacionales junto con los excesos por cuenta corriente disminuirían drásticamente, posicionando al país en una situación de alto riesgo. En este escenario, el PIB del país también se situaría en una posición relativamente inferior dado que los ingresos públicos serían inferiores y el nivel de deuda pública superior.

El tercer gran riesgo es el de los altos niveles de pérdida de producción petrolera debido al robo de petróleo, junto con expectativas menos favorables para el mercado del petróleo debido a la revolución del aceite y gas de esquisto bituminoso. Estos robos, que suponen cerca del 4% de la producción anual, producen descensos en los ingresos del Gobierno, acrecentando el déficit público, y afectando a su vez a la cuenta corriente externa debido a la reducción de exportaciones petroleras (FMI staff, Nigeria 2013)

Junto con estos riesgos, los problemas de seguridad en el norte de la región podrían afectar la actividad económica a través de la agricultura y el comercio como ya ocurrió en 2012.

Además, un cambio en los sentimientos de los inversores o una menor confianza en el mantenimiento de las políticas podrían afectar severamente a la estabilidad macroeconómica del país.

4.2.4 Ghana

El surgimiento de grandes desequilibrios fiscales y externos desde 2012 ha producido una serie de retos significativos. Los grandes niveles de gasto público en salarios y costosos subsidios energéticos constituyen un riesgo para la estabilidad del país. Como consecuencia de este hecho, el déficit fiscal aumentó al 12% en 2012. Actualmente, el déficit por cuenta corriente del país excede significativamente la inversión extranjera, préstamos y flujos de portfolio. Como resultado de esto, la deuda pública aumentó sustancialmente y las reservas internacionales descendieron junto con la depreciación de la moneda.

El staff del FMI en su reporte (FMI staff, Ghana 2014) concluyó que de no tomarse medidas fiscales adicionales que liberen la financiación extranjera y el limitado alcance actual para mejorar las exportaciones en el corto plazo, la presión sobre el cedi aumentará, obligando a un ajuste de las importaciones y manteniendo la inflación elevada.

A su vez, es un riesgo considerable el deterioro de las condiciones externas. Un debilitamiento progresivo de las condiciones comerciales, o la salida de grandes sumas procedentes de la inversión extranjera podría tener un grave efecto sobre las reservas internacionales, y obligar a una mayor depreciación de la moneda y a la constricción de las importaciones.

Con respecto al sector financiero, cabe resaltar que la financiación extranjera a los bancos se ha triplicado en 2013, produciendo que los bancos ghaneses actualmente cuenten con un mayor grado de exposición al riesgo del tipo de cambio extranjero. Esto provoca inestabilidad en el sector, aumentando el riesgo de devolución de deuda.

Por último, el ajuste fiscal gradual que se está llevando a cabo por las autoridades supone un riesgo, por cuanto implica costes significativos a medio plazo y la persistencia de las vulnerabilidades. Además, se estaría prolongando una situación de políticas monetarias restrictivas que provocaría que los amortiguadores fiscales quedasen en un nivel bajo. Y no sólo esto, sino que el riesgo de devolución de deuda continuaría aumentando, situándose el ratio de deuda pública cercano al 60% del PIB y absorbiendo la deuda por servicios alrededor del 40-50% de los ingresos.

4.3 Recomendaciones

4.3.1 Kenia

Los rápidos avances en la descentralización del país han supuesto un aumento considerable del gasto, ocasionando problemas de gestión de efectivo por parte del Gobierno y elevando los tipos de interés. Las transferencias de capital del Gobierno central a los condados para dotarles de mayor poder han sido excesivas, lo que ha ocasionado un aumento en los niveles de deuda y la volatilidad de los tipos de interés.

Para poder mantener unos niveles sostenibles de deuda, las autoridades deben controlar este gasto, haciéndolo más progresivo. El proceso de descentralización es un proceso que llevará tiempo, y debe tomarse con paciencia. Caso contrario, estaría ocasionándose un aumento del gasto que impediría realizar gastos en infraestructura de carácter esencial.

Otra recomendación para las autoridades del país sería continuar potenciando la competitividad de las empresas domésticas y creando un clima favorable a los negocios, ya que esto contribuirá a atraer grandes cantidades de inversión extranjera. El hecho de que las empresas

domésticas kenianas presenten una mayor competitividad que las empresas de sus vecinos en la región es muy importante, ya que provoca un desvío los flujos de dinero de inversiones en los referidos países a Kenia.

Por último, las autoridades deben esforzarse por reducir las desigualdades sociales en el país, las cuales son actualmente muy elevadas entre las zonas rurales y urbanas. Mientras que el ratio de pobreza en zona urbana se situaba en un 33.5% en 2009, el ratio de pobreza rural aumenta hasta el 50.5%. Las grandes diferencias sociales suponen un obstáculo para el libre crecimiento de la economía keniana, reduciendo su potencial.

4.3.2 Mozambique

En relación con los recursos naturales del país, es necesario continuar fortaleciendo la competencia en el plano regulatorio y fiscal, y optimizar el impacto de los megaproyectos y cualquier participación financiera del Gobierno en los mismos.

A su vez, sería necesario establecer reglas para el uso de los ingresos imprevistos del Gobierno, para poder destinarse a infraestructura y reducción de deuda, áreas en las que el gasto es esencial.

Atendiendo a la gestión de la deuda por parte de las autoridades, es recomendable poner en práctica una serie de alternativas al aumento de la inversión pública. Dicha inversión debe realizarse progresivamente, puesto que se corre el riesgo de no poder mantener la deuda si continúa aumentándose la inversión pública tan aceleradamente.

En relación con la estabilidad del sector exterior mozambiqueño, se debe resaltar que los indicadores de negocio del país muestran que la

competitividad de la economía necesita ser mejorada con reformas estructurales. El país se está quedando atrás en comparación a los países colindantes, y esto puede conllevar una pérdida de flujos de capital de inversión extranjera debido al desvío de la misma hacia otros países en la región. Además, ha bajado en la clasificación del Banco Mundial Doing Business ratings del 139 en 2012 a 146 en 2013, por lo que es altamente necesario poner en marcha mecanismos de mejora del clima de negocios en el país para atraer una mayor cantidad de inversión extranjera, simplificando los procesos para crear y operar una compañía en el país.

Por último, en cuanto al crecimiento inclusivo, es recomendable fortalecer la productividad del sector agrario, invertir en salud, educación y formación para crear una fuerza de trabajo cualificada, mejorar el acceso al crédito para pequeñas o nuevas empresas, facilitar la creación de mercados creando infraestructuras para el mismo (por ejemplo, redes de transporte) y esfuerzos para reforzar el sistema de protección social básico para ayudar a los más vulnerables.

4.3.3 Nigeria

En el caso de Nigeria, es aconsejable llevar a cabo una reconstrucción de los amortiguadores fiscales mediante el aislamiento de la estabilidad macrofinanciera del ciclo político. Cuando se acercan las elecciones políticas en el país, se relajan las políticas fiscales para conseguir votantes, lo que sólo empeora la situación. Es necesario mantener unas políticas estables por las autoridades que se mantengan pese a la proximidad de elecciones.

De cara a mejorar la competitividad y productividad del país para generar un crecimiento inclusivo son necesarias reformas estructurales amplias.

Existen 3 áreas consideradas clave por el staff del FMI para propulsar el crecimiento inclusivo: aumentar el suministro de electricidad en el país, asegurando un suministro regular a todas las regiones del mismo; ampliar la base productiva de la agricultura, realizando mejoras en los sistemas de cultivo y diversificando la producción, para evitar el riesgo de shocks por bajadas en los precios de los distintos alimentos y mejorar el acceso a la financiación por las PYMES, para potenciar la actividad económica del sector privado. (FMI staff, Nigeria 2013)

Es a su vez ampliamente recomendable establecer un mayor control sobre los robos de petróleo y las pérdidas de producción. La producción petrolera de Nigeria decreció afiladamente a comienzos del 2013, como consecuencia de un aumento de los robos de petróleo junto con los cierres de las tuberías conductoras tras los sabotajes.

Es fundamental controlar estos robos, puesto que, en una economía en la que el sector petrolero representa el 75% de los ingresos del Gobierno y el 95% de las exportaciones, estas reducciones de producción conllevan una bajada en las exportaciones, y por tanto ponen en riesgo las posiciones fiscal y externa.

Se han tomado medidas para evitar estas pérdidas, pero no son suficientes. Las medidas incluyen ejercicios navales especiales, colaboración con las comunidades locales líderes en la producción de petróleo e iniciativas internacionales para desalentar a la compra de petróleo ilegal por las refinerías extranjeras. Pese a que estas medidas, junto con la reapertura de las principales tuberías conductoras contribuyeron a un aumento de la producción en la segunda mitad de 2013, aún se puede hacer más por crear una mayor seguridad.

En opinión del staff del FMI (FMI staff, Nigeria 2013) se hace necesario fortalecer el marco regulatorio del PIB mediante provisiones que mejoren la transparencia y cláusulas de cumplimiento estricto. Además, éstos urgieron a las autoridades sobre la necesidad de auditar regularmente y monitorizar las exportaciones y procesos de recolección de los ingresos del petróleo, y aplicar el marco del Anti-Money-Laundering (AML)/Combating the Financing of Terrorism(CFT) para ayudar de esta forma a evitar el blanqueo de dinero proveniente de los robos de petróleo.

En relación con el panorama fiscal, medidas adicionales son requeridas para establecer un marco que sirva como un ancla fiscal efectiva, asegurando a su vez unos niveles adecuados de amortiguadores fiscales y evitar el gasto pro cíclico. Actualmente, el precio del petróleo aún no se encuentra formalizado en los presupuestos, la transición completa de Nigeria de la ECA a la Nigeria SWF no ha tenido lugar aún (los excesos de crudo siguen depositándose en la ECA, la cual es gestionada mediante acuerdo político entre los Gobiernos federal, estatal y local y está sujeto a retiros discrecionales) y la Ley de Responsabilidad Fiscal no cubre a las SLGs, las cuales reciben más de la mitad de los ingresos petroleros tal y como se especifica en la constitución. Por estos motivos, el Gobierno tiene un control limitado sobre la gestión macrofiscal.

Reconstruir el amortiguador fiscal ECA para contrarrestar los shocks en los ingresos petroleros y apoyar a la estabilidad macroeconómica requiere una implementación completa del MTEF y un marco fiscal resistente. Para ello, las autoridades se deben basar en 4 pilares: fortalecer la gestión de los ingresos petroleros; contener el gasto y mejorar la calidad del mismo, asegurando servicios en las áreas clave como la educación o salud; potenciar los ingresos no petroleros mediante iniciativas que mejoren la

administración de los impuestos y reducir la evasión fiscal (por ejemplo, la ampliación la base del IVA o la simplificación de las leyes fiscales); y establecer FRLs para potenciar la guía del MTEF en las políticas fiscales del Gobierno general.

Por último, en cuanto a las políticas monetarias, es recomendable continuar las mejoras en productividad, creando más medidas para mejorar la competitividad no relacionada al precio, y así reforzar las exportaciones no petroleras mientras que se mejora la seguridad para evitar los robos de producción y mejorar sus posiciones externas.

4.3.4 Ghana

En relación con el país ghanés, es altamente recomendable el aumento del acceso al crédito y la mejora del suministro de electricidad, los cuáles se sitúan actualmente como obstáculos para el crecimiento del país.

Es sorprendente que, pese a que el sector financiero se encuentra bien desarrollado y es competitivo, en el país la financiación por parte de entidades financieras se sitúa como penúltima fuente de financiación. Para liberar la financiación al sector privado, es necesario que el Gobierno reduzca sus necesidades de financiación, para que así lo bancos dispongan de líquido para realizar préstamos a otros sectores de la economía. Por su parte, el sector energético requiere de amplias inversiones tanto públicas como privadas para mejorar la situación actual, en la cual se han originado dudas acerca de la viabilidad financiera de las empresas energéticas controladas por el estado.

Además, es necesario contener la financiación extranjera a los bancos ghaneses, la cual se ha triplicado en 2013, y conlleva una mayor exposición por parte de éstos al riesgo del tipo de cambio extranjero.

El staff del FMI en su reporte (FMI staff, Ghana 2014) estimó que para disminuir la presión sobre el cedi, son necesarias medidas fiscales adicionales que liberen la financiación extranjera y el limitado alcance actual para mejorar las exportaciones en el corto plazo.

A su vez, éstos recomendaban una consolidación fiscal adicional del 2% del PIB para 2014, junto con ajustes significativos en el medio plazo, para crear un ciclo favorable en el que los bajos tipos de interés y déficits fiscales crearían espacio para un mayor desarrollo social, de infraestructura, y un potenciamiento de la actividad del sector privado.

Para reducir el déficit fiscal, son recomendables una serie de reformas de mayor profundidad para mejorar la consolidación en el medio plazo tales como la creación de un programa creíble de reducción del gasto público, o la instauración de reformas en la gestión de la situación financiera pública.

Por último, el staff del FMI abogaba por una serie de medidas a tomar por parte del Banco Central de Ghana para mejorar el uso de la herramienta de previsión de la inflación, para ayudar a las decisiones del Comité de Política Monetaria. Estas incluían la reducción de la financiación directa al Gobierno, la adopción de un tipo de cambio único determinado por el mercado que contribuya a eliminar la falta de transparencia actual, y el aumento del horizonte de reducción de la inflación, pasando de objetivos anuales a plazos más amplios de 2 años.

5. Referencias bibliográficas

(IVCE, 2014) *“Oportunidades en países del África Subsahariana”*, Junio 2014. Instituto Valenciano de Competitividad Empresarial. Generalitat valenciana.

(Gómez-Jordana Moya, 2013) *“África Subsahariana: un espacio de oportunidades para la empresa española”*, DT 1-2013. Gómez-Jordana Moya, Rafael.

(Gómez-Jordana Moya, 2013) *“España una nueva mirada sobre África”*. Gómez-Jordana Moya, Rafael.

(Marín Egoscozábal, 2009) *“El Plan África y las relaciones comerciales y de inversión entre España y el África Subsahariana en el contexto de los EPA”*. Ainhoa Marín Egoscozábal (Dir.), Carmen Lafuente Ibáñez, Patricia Garrido Llamas. Documento de Trabajo 36/2009.

(FMI, 2014) *Regional Economic Outlook 2014. “Sub-Saharan Africa. Fostering Durable and Inclusive Growth”*. April 2014.

(FMI staff, Kenya 2014) *“2014 Article IV Consultation- Staff Report; Press Release; And Statement by the executive director for Kenya”*. IMF Country Report No. 14/302

(FMI staff, Mozambique 2013) *“2013 Article IV Consultation- Staff Report; Press Release; And Statement by the executive director for Mozambique”*. IMF Country Report No.13/200

(FMI, 2011) *Consultas con los países referidas al Article IV del Articles of Agreement of the International Monetary Fund en Febrero de 2011, por el Board of Governors en su resolución No. 63–3*

(FMI staff, Ghana 2014) *“2014 Article IV Consultation- Staff Report; Press Release; And Statement by the executive director for Ghana”* IMF Country Report No.14/129

(FMI staff, Nigeria 2013) “2013 Article IV Consultation- Staff Report; Press Release; And Statement by the executive director for Nigeria” IMF Country Report No.14/103

World Bank Group Doing Business Ratings.

<http://www.doingbusiness.org/rankings>

Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism Act 2009. International Monetary Fund.

Base de datos: FMI World Economic Outlook Database.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/index.aspx>

6. Glosario de abreviaturas.

FMI: Fondo Monetario Internacional

PIB: Producto Interior Bruto

PYMES: Pequeñas y Medianas Empresas

EAC: East African Community

IMF TA: Asistencia Técnica del Fondo Monetario Internacional

EITI: Iniciativa de Transparencia de las Industrias Extractivas

Nigeria’s SWF: Nigeria Sovereign Wealth Fund

BOG: Banco Central de Ghana

AML-CFT: Anti-blanqueo de Capitales y Combate a la Financiación del Terrorismo

Nigeria’s ECA: Exceso de la Cuenta Cruda Nigeriana

MTEF: Marco de Gasto al Medio Plazo

FRL: Ley de Responsabilidad Fiscal