

# INFORME RIESGO PAÍS

# TÚNEZ

Madrid, 16 de febrero de 2023



# TÚNEZ

**Involución democrática.** Transcurrida una década desde la Revolución del Jazmín, en 2021 el Presidente Saied, ante la crisis económica y sanitaria, suspendió el parlamento y comenzó a gobernar mediante decretos presidenciales. Lo que parecía una medida de emergencia ha terminado convirtiéndose en una vuelta a la autocracia. A lo largo de 2022 el Presidente Saied parece haber consolidado su proceso de toma del poder con el cambio constitucional de julio y las elecciones de diciembre, ambas boicoteadas por la oposición. No obstante, la mala marcha de la economía y, especialmente, el alza de la inflación podrían agravar el descontento popular y propiciar un fin prematuro de su mandato.

**Las relaciones exteriores** están marcadas por el apoyo de los países occidentales a Túnez a cambio de su colaboración en materia anti terrorista. No obstante, la deriva autocrática del país comienza a agrietar las relaciones con Washington y la UE, lo que puede poner en peligro el notable volumen de financiación que recibe de las organizaciones multilaterales.

**Una década de estancamiento económico.** La economía de Túnez ha sufrido tres grandes *shocks* en la última década. A la inestabilidad política y social tras la revolución de 2011, se unió en 2015 una intensa oleada de atentados yihadistas y, finalmente, la crisis sanitaria de 2020, todos ellos especialmente dañinos para el sector turístico, pilar fundamental de la economía tunecina. Esto se ha traducido un retroceso del 15% en la renta per cápita y en un fuerte deterioro de todos los indicadores de solvencia. En 2022, además, la inflación se ha elevado al 10,1%, lo que complica las perspectivas de crecimiento de cara a 2023 (1-2%).

**Amplios déficits gemelos y frágil solvencia externa.** Túnez registra unos recurrentes déficits fiscales y por cuenta corriente que se han agravado en los últimos años con la pésima trayectoria de la economía. Como consecuencia, el endeudamiento, tanto público como externo, se ha elevado hasta niveles insostenibles. El nivel de reservas también es inferior a los tres meses de importaciones de bienes y servicios y el acceso a los mercados de capitales está muy limitado, por lo que el riesgo de un *default* de deuda es elevado.

# 1. SITUACIÓN POLÍTICA

- ➔ Tras diez años de inestabilidad política y a pesar del rechazo de todos los partidos de la oposición, el Presidente Saied se ha hecho con el control casi absoluto del poder. En 2022 Saied ha afianzado su posición con la aprobación de una nueva Constitución hecha a su medida y unas elecciones parlamentarias boicoteadas por la oposición. Así pues, el sistema político vuelve a ser muy similar al que existía antes de la Primavera Árabe.
- ➔ Si bien parece que por el momento el Presidente Saied sigue contando con el apoyo de las Fuerzas Armadas, el favor popular inicial del que gozaba se ha ido diluyendo a medida que se hacía evidente la deriva autocrática de su gobierno, pero también por la falta de resultados de su gestión económica. No se puede descartar un incremento de la inestabilidad social y política que termine con su mandato prematuramente.
- ➔ Las relaciones exteriores están marcadas por el apoyo de los países occidentales a Túnez en materia anti terrorista. No obstante, la deriva autocrática del país comienza a agrietar las relaciones con Washington y la UE, lo que puede entorpecer la ratificación del acuerdo con el FMI, crucial para sostener las frágiles finanzas del país.

## INVOLUCIÓN DEMOCRÁTICA

POBLACIÓN	11,9 mill. hab.
RENTA PER CÁPITA	3.540 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	10.910 \$
EXTENSIÓN	163.610 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	República presidencialista
CORRUPCIÓN	70/180

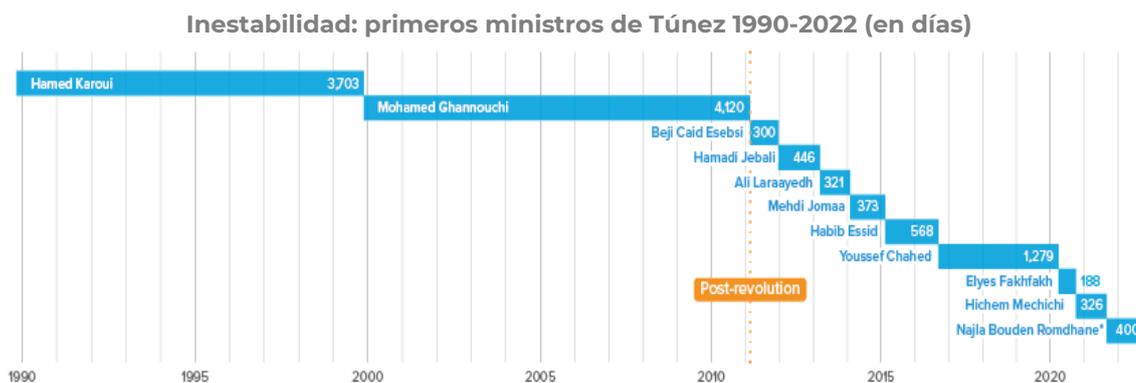
Transcurrida más de una década desde la Primavera Árabe, que nació precisamente en Túnez, el país norteafricano no sólo no ha consolidado las reformas democráticas, sino que parece haber entrado en una espiral de inestabilidad social y rápida involución democrática, que corre

paralela al casi permanente deterioro de la situación económica. La repentina involución resulta sorprendente si tenemos en cuenta que Túnez era el país que inicialmente ofrecía más esperanzas en sus avances democráticos y que, hace apenas tres años, muchos observadores consideraban que, si bien persistían graves problemas, el país había logrado una democratización casi completa.

En realidad, la reciente involución se debe a factores que vienen de lejos. El principal seguramente es la incapacidad de los inestables y efímeros gobiernos de los últimos años a la hora de afrontar la difícil situación económica y social, que era, a fin de cuentas, la razón esencial que subyacía en el origen de la propia *Revolución del Jazmín*<sup>(1)</sup>. No obstante, también se debe en parte a otros factores, como la persistencia de las prácticas políticas y administrativas del antiguo régimen<sup>(2)</sup>, la inestabilidad de los frágiles gobiernos de coalición, así como las tensiones políticas que han supuesto para las instituciones democráticas los buenos resultados electorales del partido islamista Ennahda ya desde las primeras elecciones de 2011.

- 
- (1) La chispa que prendió las revueltas en todo Oriente Medio se produjo el 17 de diciembre de 2010 en la ciudad de Sidi Bouzid, cuando un vendedor ambulante (Mohamed Bouazizi) fue despojado por la policía de sus mercancías y en respuesta, se inmoló en forma de protesta.
- (2) Nos referimos a los problemas burocráticos pero especialmente a la corrupción, que debido a la mayor libertad de prensa ha protagonizado frecuentemente la actualidad política y ha contribuido a la erosión de la confianza en las instituciones.

En efecto, la victoria del Ennahda<sup>(3)</sup> en las primeras elecciones democráticas del país con el 37% del voto supuso un *shock* para el sector laico y dio paso a una convulsa legislatura marcada por la crisis económica y los constantes cambios ministeriales. Sin embargo, tras los comicios de 2014, en los que el Ennahda perdió la mayoría frente al partido laico Nidaa Tounes (NT) y aceptó formar parte junto a este de una “coalición de enemigos”, parecía que la situación política del país se estabilizaba y se consolidaban las reformas democráticas. Además, el Ennahda decidió separar definitivamente su vertiente religiosa de su acción política, definiéndose como un partido demócrata musulmán.

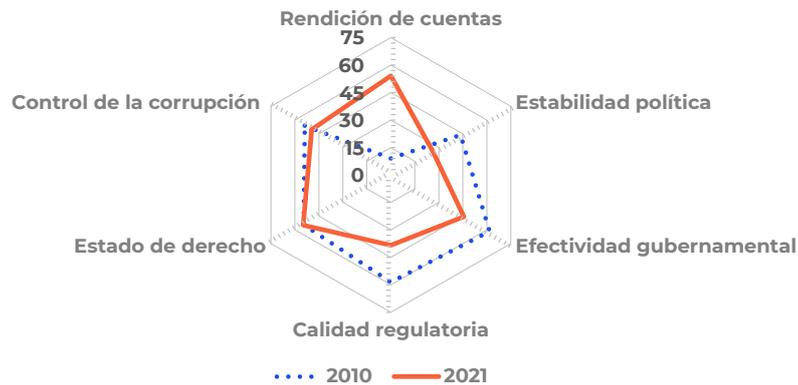


Desafortunadamente, en el plano económico la situación siguió caracterizándose por un fuerte deterioro fiscal y externo y, en lo político, por el intenso auge del terrorismo islamista. 2015 fue el año más sangriento de la historia del Túnez, con tres ataques terroristas de gran magnitud que dejaron un total de 73 muertos y 104 heridos, la mayor parte turistas extranjeros. En respuesta, en 2016 el Presidente Beji Caid Essebsi, líder del NT, impulsó la formación de un gobierno de unidad nacional que, si bien logró calmar algo la situación política, se vio minado por las constantes disputas entre el presidente Essebsi y el primer ministro Chahed, así como por las dificultades para aplicar el plan de austeridad ante el descontento popular.

En principio, el resultado de las elecciones generales de 2019 parecía no haber alterado este contexto de mala situación económica y complicada gobernabilidad pero progresiva consolidación democrática. Es cierto que el parlamento quedaba todavía más segmentado, como consecuencia de la implosión del NT, que pasaba de ser el partido mayoritario a prácticamente desaparecer, mientras que Ennahda, si bien ganó las elecciones con el 19,6% del voto, perdía 17 de los 69 escaños que ostentaba. De este modo, con cerca de 20 partidos con representación parlamentaria, la gobernabilidad se antojaba todavía más complicada. De hecho, Ennahda tardó cuatro meses en conformar una poco cohesionada coalición de gobierno, que duraría poco más de un año en el poder. Por otra parte, Kais Saied, un candidato independiente, ganó con claridad la segunda vuelta de las presidenciales, pero habiendo obtenido tan solo el 18,4% del voto en la primera vuelta. Este profesor de derecho presentaba a primera vista un carácter tecnocrático por su perfil de jurista y un discurso sin demasiados detalles programáticos. Aunque era ya un conocido personaje televisivo con ciertos tintes populistas por su énfasis en la “lucha contra la corrupción de las elites” y su defensa de los pobres, nadie presagiaba que podría terminar acaparando el poder en tan poco tiempo.

(3) El Ennahda o Movimiento del Renacimiento se fundó en 1981 como un movimiento social no violento, inspirado en los Hermanos Musulmanes de Egipto, y nació como partido político en 2011 tras la Primavera Árabe, pero manteniendo un sesgo anti occidental y con el objetivo de fondo de lograr un Gobierno Islámico.

## Índices de buen gobierno 2010 vs 2021



Fuente: Banco Mundial

La deriva autocrática del Presidente Saied no habría sido posible sin el *shock* que produjo la crisis sanitaria por el virus del covid. Al impacto económico derivado del desplome del turismo en 2020 se añadió la intensa ola de contagios que afectó el país en 2021 y provocó la saturación del sistema sanitario<sup>(4)</sup>. Durante el verano de 2021, en pleno pico de contagios, se comenzaron a suceder las protestas contra el gobierno liderado por Enhanda, aparentemente paralizado por las disputas internas. Ante esta situación, el Presidente anunció el 25 de julio que “para salvar el Estado y la sociedad” y amparado en el artículo 80 de la Constitución para casos de emergencia suspendía el Congreso, tomaba control de las instancias judiciales y asumía los poderes ejecutivos del gobierno por un periodo de 30 días. Lo hacía con el apoyo de las Fuerzas de Seguridad del Estado y su anuncio se recibió inicialmente con manifestaciones de apoyo en las calles.

Lo que podría parecer en un principio unas medidas transitorias excepcionales por la gravedad de la situación, quedaría claro en poco tiempo que se trataba de un golpe de Estado por fases. En las semanas posteriores las fuerzas de seguridad prohibieron viajar a decenas de jueces, políticos y empresarios, y sometieron a otros a arresto domiciliario. Cumplido el plazo de 30 días, se ampliaría repetidamente hasta que, el pasado marzo de 2022, el Congreso se reunió virtualmente para revocar las medidas excepcionales tomadas por Saied. El Presidente respondió disolviendo definitivamente el Congreso y confirmando sus poderes especiales para gobernar de forma indefinida por decreto hasta la redacción de una nueva Constitución.

En tiempo récord se redacta y presenta la nueva Constitución, para ser aprobada en referéndum el pasado mes de julio de 2022. La nueva Carta Magna legitima en la práctica la deriva autoritaria del presidente, al reforzar notablemente sus competencias, al mismo tiempo que erosiona la separación de poderes. Además, facilita la disolución de asociaciones civiles, dificulta la financiación de las organizaciones críticas con el gobierno y allana el camino para controlar los medios de comunicación. La Constitución se aprobó con un 97% de votos a favor, pero con el boicot de los partidos de la oposición y una participación que no llegó al 30%.

El proceso de involución democrática se cierra definitivamente con las elecciones legislativas celebradas el pasado 17 de diciembre de 2022. En efecto, estos comicios constituyen el último

(4) Se estima que el número de contagios por covid-19 ha sido de más de 1 millón, mientras que las muertes ascienden a casi 30.000.

capítulo de la construcción de un sistema autocrático, a medida del mandatario. La votación se rigió por la nueva ley electoral, que sustituye los partidos por listas uninominales, en su amplia mayoría candidatos alineados con el presidente. Además, la Cámara tiene ahora poderes muy limitados, sin atribuciones para controlar la gestión del Ejecutivo. De nuevo la oposición boicoteó en bloque los comicios y la participación en esta ocasión se desplomó hasta el 8%, según la Junta Electoral.

De este modo, tras diez años de inestabilidad política y a pesar del rechazo de todos los partidos de la oposición, el Presidente Saied se ha hecho con el control casi absoluto de los poderes del Estado, con cierta fachada democrática, pero de forma muy similar a como lo ejercía el régimen del Presidente Ben Alí en las décadas previas a la Primavera Árabe. Su posición, no obstante, está lejos de estar consolidada. Parece que, por el momento, sigue contando con el apoyo de las Fuerzas Armadas; pero el favor popular del que gozaba al principio se ha ido diluyendo rápidamente a medida que se hacía evidente su deriva autocrática, pero también por la falta de resultados económicos de su gestión, que ha coincidido con el rápido encarecimiento del coste de la vida tras la invasión rusa de Ucrania. Además, su discurso en favor de las rentas bajas, que le valió inicialmente el apoyo de la poderosa Unión General Tunecina del Trabajo (UGTT), el sindicato al que está adscrito más del 10% de la población, ha tenido que volverse más ortodoxo, sobre todo dada la precaria situación fiscal del país y la necesidad de firmar un acuerdo con el FMI el pasado mes de octubre<sup>(5)</sup>. Así, la UGTT también instó a boicotear los comicios el pasado mes de diciembre y las protestas contra el gobierno de Saied se han hecho más multitudinarias tras las elecciones.

La coalición opositora Frente de Salvación Nacional calificó de "fracaso electoral" los últimos comicios y demandó la dimisión del presidente. Abir Moussi, uno de los líderes opositores, anunció que su partido "se reserva el derecho de escalar las acciones de acuerdo con los medios legalmente disponibles para imponer la aplicación de la voluntad popular." Así pues, no se puede descartar que la inestabilidad política vaya en aumento y la presidencia de Saied se vea interrumpida por la presión popular, especialmente si la situación económica no mejora. No obstante, hay varios factores que obran a favor de la continuidad del Presidente. En primer lugar, hay una evidente falta de cohesión entre las fuerzas opositoras y cierto hastío entre buena parte de la población hacia toda la clase política en general así como con el resultado de la revolución democrática. También está, evidentemente, el acoso mediático contra los grupos opositores instigado desde el poder y el uso de los procesos judiciales, especialmente contra Ennahda. Varios de sus líderes han sido arrestados en los últimos meses y afrontan diversos casos que van del lavado de capitales a acusaciones de envío ilegal de voluntarios islamistas a Siria y Libia. Por último, hay que señalar que, dado el contexto geopolítico y, en concreto, del Norte de África, el Presidente Saied no ha recibido por parte de la Comunidad Internacional unas condenas muy contundentes ni sufre una presión significativa.

## RELACIONES EXTERIORES MARCADAS POR LA LUCHA ANTITERRORISTA

Tradicionalmente Túnez ha mantenido buenas relaciones con Occidente al tiempo que desempeñaba un papel activo en los organismos regionales árabes y africanos. La Revolución del Jazmín no implicó grandes cambios a este respecto. En términos generales, Túnez ha adoptado una postura no alineada, pero mantiene estrechas relaciones con Europa, Estados

(5) Se trata en realidad de un preacuerdo que todavía está pendiente de ratificación por parte del Directorio ejecutivo del FMI.

Unidos y los países árabes. Desde Washington una de las prioridades ha sido obtener la colaboración de las autoridades tunecinas en materia de lucha antiyihadista (mantiene un acuerdo de financiación militar), algo que quizás llegó a ponerse en entredicho con la presencia de Ennahda en los últimos gobiernos y que quizás sea la razón por la que la Casa Blanca haya mantenido un tono muy bajo en sus críticas a la deriva autoritaria del Presidente Saied. Así, tras las elecciones de diciembre, en las que la abstención fue masiva, el portavoz del Departamento de Estado, Ned Price, sorprendió declarando que el ejercicio había sido "un paso inicial esencial para restaurar la trayectoria democrática del país." Sin embargo, empiezan a surgir algunas grietas en la relación. Estados Unidos ha anunciado recientemente su decisión de reducir a la mitad su ayuda militar a Túnez en 2023, y el Secretario de Estado Anthony Blinken pidió recientemente "reformas inclusivas para reforzar los controles y equilibrios democráticos y la protección de las libertades fundamentales".

Algo similar sucede con la Unión Europea, el principal socio comercial. La Unión Europea, que inicialmente fue uno de apoyos más significativos de Saied en la escena internacional, tomó la decisión de no enviar observadores a las pasadas elecciones, una decisión llamativa que contribuye al aislamiento y la deslegitimación del gobierno de Saied. En efecto, parece que a pesar de haber ofrecido en noviembre una subvención de 100 mill.€ "para apoyar las reformas", Bruselas ha decidido finalmente tomar cierta distancia del gobierno de Saied.

Para Túnez, el apoyo de Washington es crucial de cara a que el FMI ratifique el acuerdo por valor de 1.900 mill.\$ preestablecido en octubre de 2022, y que es clave para apuntalar la precaria situación financiera del país. En diciembre, el FMI decidió aplazar nuevamente la firma del acuerdo hasta la reunión del directorio ejecutivo del Organismo, que tendrá lugar a finales del próximo mes de marzo. La razón de estos aplazamientos posiblemente tenga que ver no solo con las dudas acerca de la sostenibilidad de la deuda de Túnez, sino también con la precaria situación política y las posibles implicaciones de un nuevo levantamiento popular, que podrían dejar en entredicho al Fondo<sup>(6)</sup>.

Sin duda, el Presidente Saied hará lo posible para minimizar las críticas y poner en valor su papel como aliado contra el yihadismo. Es cierto que, aunque el riesgo de un atentado terrorista sigue latente, en los últimos años no se han vuelto a producir atentados tan graves como los que ocurrieron en 2015 ni tampoco dirigidos al sector turístico. En los últimos años se han llevado a cabo numerosas operaciones anti terroristas con relativo éxito y los ataques se han limitado a eventos esporádicos de menor intensidad, dirigidos contra las fuerzas de seguridad, como el que en 2020 mató a un miembro de la Guardia Nacional en Susa. Esto se debe en buena medida a la mayor asignación de recursos públicos a las cuestiones de seguridad, y evidentemente, al apoyo de países como Estados Unidos, Francia e Inglaterra, que están ofreciendo equipamiento, inteligencia y formación especializada en materia de control fronterizo. Argelia también está colaborando estrechamente en la lucha contra el terrorismo y el contrabando en los casi 1.000 kilómetros de frontera que comparte con Túnez. Por último, Libia representa el principal foco de riesgo a través de la llegada de refugiados, entre los que se infiltran grupos de combatientes tunecinos pertenecientes al ISIS que tratan de replegarse en Túnez.

---

(6) Parece que el último aplazamiento de diciembre se debió a que el Departamento de Gestión de Riesgos del FMI advirtió del riesgo de agitaciones sociales y políticas. Por otra parte, el pasado 20 de diciembre un artículo del Washington Post hacía un llamamiento a que la administración Biden vetase el acuerdo del FMI si no se producía un cambio político significativo.

## 2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ Túnez es una economía de pequeño tamaño, relativamente bien diversificada y abierta al exterior, aunque con un fuerte protagonismo del sector turístico y una notable dependencia de las importaciones de hidrocarburos y alimentos.
- ➔ Desde la Revolución del Jazmín hasta la crisis sanitaria el país no ha dejado de recibir *shocks*, que han contribuido al mayor periodo de estancamiento económico de su historia y han hecho de Túnez una economía frágil, con graves desequilibrios y excesivamente endeudada.
- ➔ A pesar de la profunda recesión de 2020 (-8,7%) en 2021 el PIB solo creció un 3,3%, mientras que en 2022 se estima que lo hizo en un 2,2%. En 2022 además la inflación se elevó al 10,1%, lo que complica las perspectivas de crecimiento de cara a 2023 (1-2%).

### UNA DÉCADA DE CONTINUOS SHOCKS

PIB	46.700 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	2,2%
INFLACIÓN	10,1%
SALDO FISCAL*	-6,7%
SALDO POR C/C*	-8,6%

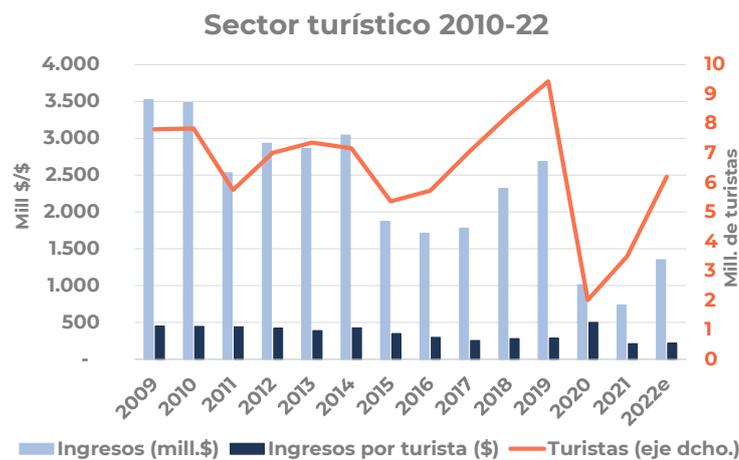
Datos a 2022 (Estimaciones)

Con un población de poco más de 12 mill. de habitantes y una renta per cápita media baja (3.540 \$), la economía tunecina es la de menor tamaño de los países de Norte de África por volumen del PIB. A pesar de su pequeño tamaño, Túnez posee una estructura económica relativamente bien diversificada, con un gran peso de los servicios (60% del PIB), complementada además con ciertos ingresos por sus exportaciones de textiles, productos electrónicos y fosfatos, más la posibilidad de cubrir buena parte de su demanda de hidrocarburos con producción nacional. Esta estructura permitía históricamente un crecimiento sólido con escasos desequilibrios. Si bien esto no redundaba en la mejora de las condiciones de vida de buena parte de la población, especialmente en las áreas rurales, sí hacía de Túnez una de las economías tradicionalmente más estables y atractivas para invertir en la región. No en vano, desde mediados de los noventa hasta 2011 contó con grado de inversión por parte de las agencias de calificación de deuda. Sin embargo, desde la Revolución del Jazmín hasta la crisis sanitaria el país no ha dejado de recibir *shocks* que han contribuido al mayor periodo de estancamiento económico de su historia, y que hacen hoy de Túnez una economía frágil, con graves desequilibrios y excesivamente endeudada.

La estructura económica del país es típica de una economía de servicios, que suponen más del 63% del PIB, y que tienen su motor principal en el sector turístico. El sector secundario contribuye con el 25% del PIB y se concentra en la industria minera (principalmente fosfatos y hierro), textil, productos electrónicos y en la industria de los hidrocarburos. Por último, la agricultura supone el 8% del PIB y sigue siendo la principal fuente de ingresos de las zonas rurales.

El turismo llegó a suponer por sí solo cerca del 10% del PIB y ha sido siempre el pilar fundamental del crecimiento económico, no solo por sus ingresos externos directos, sino también por los efectos sobre otros sectores clave, como el inmobiliario, la construcción o los servicios financieros. Sin embargo, lo que normalmente es un sector relativamente estable ha recibido tres duros golpes casi consecutivos en la última década. Primero, por la inestabilidad

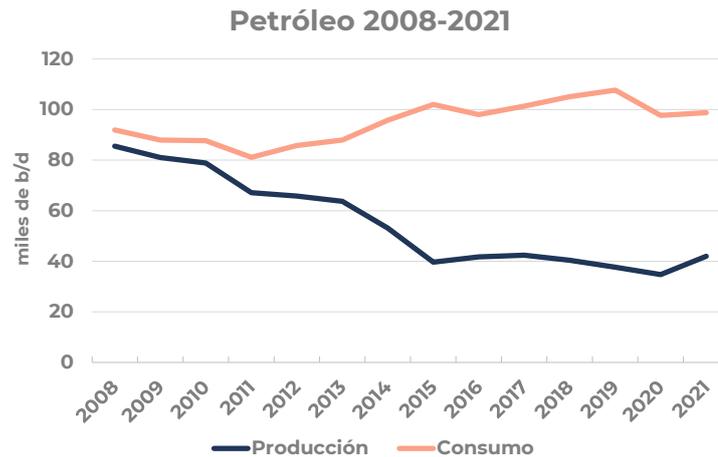
política con la Revolución del Jazmín en 2011; después, en 2015, por la oleada de atentados terroristas que llevo a muchos países a prohibir viajar al país; y, finalmente, en 2019, con la crisis sanitaria por la pandemia de covid-19. Así, el país nunca ha vuelto a recuperar los ingresos externos de más 3.500 mill.\$ anuales que recibía en 2010 y, si bien en 2019 logró un nuevo récord en número de visitantes (9,4 mill.), estos se desplomaron hasta los 2 mill. en 2020. En 2022, a pesar de recuperarse con fuerza, el sector solo ha logrado atraer a poco más de 6,2 mill. de turistas, todavía un 35% por debajo de las cifras de pre pandemia. Por su parte, los ingresos directos fueron de tan solo unos 1.350 mill.\$ en 2022; esta cifra ha disminuido continuamente en la última década no solo por la menor entrada de turistas, sino también por el declive de los ingresos medios por viajero.



Fuente: Oficina Nacional de Turismo de Túnez

En los años previos a la “Primavera Árabe”, los fosfatos equivalían al 4% del PIB y generaban el 15% de los ingresos por exportación. Sin embargo, la producción, que se concentra en la región de Gafsa, situada a 350 kilómetros al sur de la capital, se ha desplomado a resultas de la inestabilidad social y laboral de la última década, y muy especialmente de las manifestaciones que suelen bloquear el transporte ferroviario, ralentizando la cadena productiva. La capacidad instalada del país se sitúa en cerca de 8 mill. de toneladas, pero la producción no llega al 35% de la misma. Túnez ha perdido su puesto como suministrador internacional fiable y ello ha complicado la recuperación de la producción, por lo que los fosfatos ahora apenas contribuyen al ingreso de divisas externas.

El sector de los hidrocarburos ha sufrido también un marcado deterioro desde la caída del régimen de Ben Ali. La conflictividad socio-laboral ha lastrado enormemente la progresión de la modesta producción nacional de petróleo y de gas. Al igual que ocurre con los fosfatos, la mayoría de yacimientos terrestres se encuentran en el sur del país, en las regiones más empobrecidas, donde la población local reivindica un porcentaje mayor de los beneficios generados por estos recursos. Estas reivindicaciones se traducen en huelgas y cierres temporales, pero recurrentes, de las plataformas de extracción.

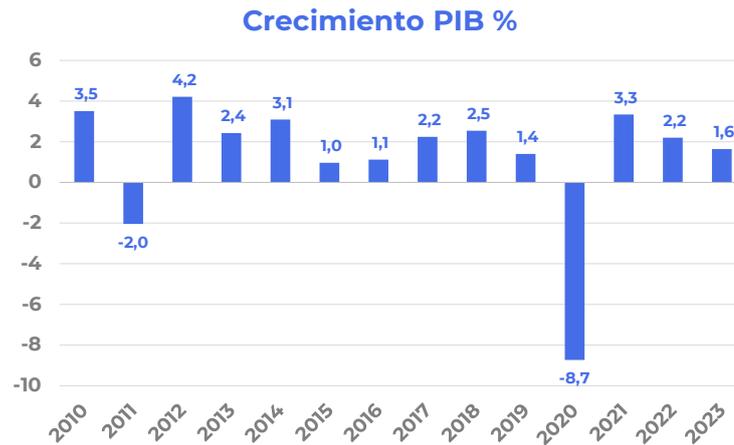


Fuente: EIA

Este panorama genera incertidumbre y desconfianza en los inversores. La inversión destinada a actividades de exploración de nuevos yacimientos ha registrado cifras prácticamente testimoniales en la última década, mientras que la producción ha ido cayendo con la maduración de los yacimientos. De este modo, Túnez, que ya era un importador neto de petróleo y sus derivados, dado que su capacidad de refino era limitada (cuenta con una capacidad de 34.000 b/d frente al consumo de cerca de 100.000 b/d) necesita ahora importar la mayor parte de su consumo energético, algo que está lastrando las cuentas externas, especialmente en años de alza de precios como 2022, lo que agrava además las tensiones sobre el tipo de cambio y los precios. El sector del gas natural también ha sufrido una contracción similar. La producción nacional satisface todavía parte de las necesidades del mercado doméstico, pero el restante se importa de Argelia. Por otro lado, la abultada caída de los recursos energéticos disponibles contrasta con el aumento de la demanda, casi constante a pesar de la debilidad del crecimiento económico.

## ESTANCAMIENTO, CRISIS E INFLACIÓN

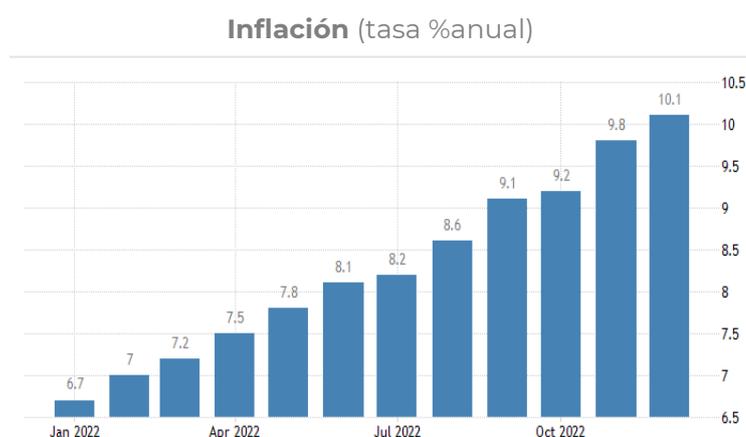
Es difícil encontrar un país en periodo de paz que registre una trayectoria de crecimiento tan adversa durante un periodo tan largo de tiempo como la que presenta Túnez en la última década. En 2011, el año de la caída del régimen de Ben Alí, la economía cayó en recesión (-2%) como consecuencia del desplome de la inversión extranjera y del turismo. Al año siguiente se produjo una rápida recuperación, con una tasa de crecimiento del PIB del 4%, pero progresivamente el crecimiento se fue desacelerando como consecuencia de la pérdida de confianza inversora ante la alta conflictividad política y socio-laboral. La desaceleración económica se acentuó en 2015 a raíz de la oleada de ataques terroristas. De hecho, entró prácticamente en recesión (1%). Finalmente llegaría el desplome del sector turístico con la crisis sanitaria, que produjo una profunda contracción del PIB del 8,7% en 2020 y de la que el país todavía no se ha recuperado por completo. En definitiva, Túnez, que en las décadas anteriores crecía a tasas de entre el 4-5%, durante el periodo 2011-2021 lo hizo a un paupérrimo ritmo promedio del 0,9%, lo que se ha traducido en un retroceso en la renta per cápita del 15,7% durante este periodo.



Fuente: FMI

En paralelo, se ha producido un fuerte crecimiento de los desequilibrios gemelos, tanto fiscal como por cuenta corriente, que han provocado un rápido ascenso del endeudamiento público y externo. De este modo, a las dudas generadas por la situación política se han unido en los últimos años las dudas sobre la solvencia del país, lo que ha impedido una utilización de los estímulos fiscales y monetarios más agresiva en la recuperación (de tan solo el 2,3% del PIB según el FMI). Así, a pesar del profundo desplome económico del año anterior, en 2021 el PIB solo creció un 3,3%, mientras que en 2022 se estima que lo hizo en un 2,2%, lo que coloca el PIB a día de hoy todavía por debajo del de prepandemia, nivel que no se espera alcanzar hasta por lo menos 2024.

En 2022, además, el crecimiento se frenó por el impacto de la invasión rusa de Ucrania sobre los precios. Así, a pesar del tono bajo del crecimiento de la demanda, la inflación se ha elevado rápidamente debido al alza del coste del combustible y los alimentos, hasta llegar al 10,1% en diciembre de 2022. Esto ha obligado a elevar los tipos de interés, a pesar de que el país está lejos de tener un crecimiento de la demanda interna excesivo.



Fuente: Trading Economics

Efectivamente, si ya Túnez no pudo emplearse con mucha intensidad en la reducción de tipos durante la pandemia (los tipos pasaron del 7,75% al 6,75%), ha tenido que dar marcha atrás en 2022 a pesar del bajo crecimiento. De este modo, a partir de mayo el Banco Central ha elevado los tipos en tres ocasiones, para llevarlos al 8% actual. De igual forma, el impulso fiscal deberá

frenarse por la necesidad de cumplir con el plan de consolidación fiscal acordado con el FMI en octubre. Así pues, todo contribuye a que el crecimiento en 2023 sea de nuevo muy débil, de entre el 1 y el 2% del PIB, según las estimaciones. No obstante, es posible que si el acuerdo del FMI se ratifica en marzo y se alejan los temores a un *default* de deuda, el crecimiento pueda sorprender al alza. En esta línea, en los últimos meses se ha registrado una mejora de la evolución del tipo de cambio, que se ha estabilizado en los 3,1 dinar/\$; si este comportamiento se mantiene, podría ayudar a contener la inflación en torno al 7-8% y a permitir quizás un crecimiento por encima del 2% en 2023, suponiendo que el entorno internacional acompaña.



Fuente: Trading Economics

### 3. SECTOR PÚBLICO

- En la última década se ha registrado un recurrente déficit fiscal que se ha disparado tras la crisis sanitaria a una magnitud cercana al 7% del PIB, que plantea serios problemas de financiación.
- El plan del gobierno prevé reducir el déficit al 5,2% del PIB en 2023, lo que resulta quizás excesivamente ambicioso dado el contexto económico.
- El endeudamiento público se ha disparado al 88% del PIB, lo que se antoja insostenible para las características del país. Para evitar una reestructuración de deuda sería necesario un notable y sostenido esfuerzo de consolidación fiscal.
- Tanto el diferencial de deuda, que roza los 2.000 puntos básicos, como el *rating* de las agencias de calificación señalan un alto riesgo de impago.

A pesar del elevado peso que representa la economía sumergida, Túnez tiene unas cifras de recaudación fiscal muy superiores a la media de los países con características similares. En concreto, los ingresos públicos equivalen a algo más del 25% del PIB. No obstante, y aunque esta cifra se ha mantenido estable en los últimos años, ello no ha evitado que se haya producido un serio deterioro de las cuentas públicas y del perfil deudor del país.

Túnez registraba tradicionalmente un moderado déficit público crónico, en torno al 1-2% del PIB, que se ha hecho muy abultado con posterioridad a la caída del régimen de Ben Alí. A la

atonía de los ingresos por el bajo crecimiento económico se une que las autoridades han tratado de mantener la estabilidad social incrementando el gasto vía salarios públicos y subsidios<sup>(7)</sup>. Como consecuencia, solo ya el déficit fiscal primario (sin incluir el coste de la deuda) se ha ido elevando hasta representar entre el 2-4% del PIB. Al mismo tiempo, el coste financiero se ha incrementado tanto por el mayor peso de la deuda como por su encarecimiento debido al deterioro del perfil crediticio de Túnez en los mercados de capitales.



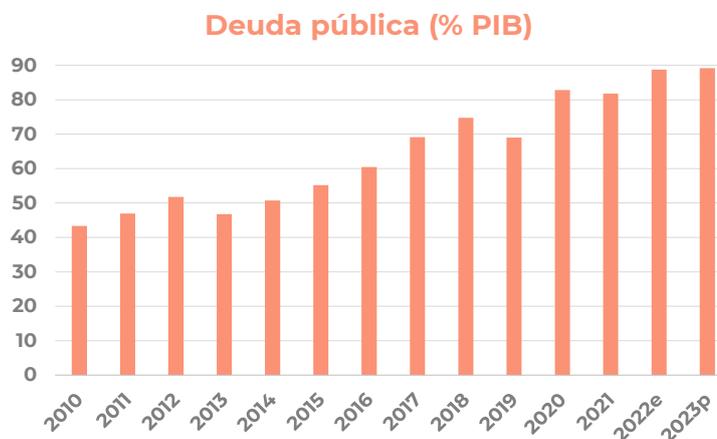
Fuente: FMI

En 2019, merced al notable esfuerzo de consolidación y a la mejora del crecimiento, el déficit fiscal primario logró reducirse al 1% y el déficit fiscal fue del 3,6% del PIB. Sin embargo, la profunda recesión de 2020 y la débil recuperación desde entonces han provocado un severo deterioro fiscal. El coste financiero de la deuda supone ya por sí solo algo más de un 3% del PIB. Por otra parte, debido a la resistencia a reducir gastos en medio de un periodo electoral y al alza de los precios de las materias primas por la guerra de Ucrania, el coste de los subsidios se ha disparado. Así, aunque el FMI estima todavía un déficit del 6,6% del PIB en 2022, otras estimaciones apuntan a que el año se cerró con un desequilibrio del 7,7%, muy similar al registrado el año anterior.

El ministro de Finanzas de Túnez presentó en diciembre un nuevo presupuesto con el que pretende generar nuevos ingresos fiscales con el objetivo de reducir el déficit al 5,2% del PIB en 2023. Para aumentar los ingresos, se ha introducido un nuevo impuesto de medio punto porcentual sobre los activos inmobiliarios valorados en más de tres millones de dinares (960.000 dólares). Además, los pagos en efectivo superiores a 5.000 dinares se gravarán con un 20%, mientras que los impuestos sobre algunos servicios profesionales, como los jurídicos, pasarán del 13% al 19%. Aun con estas subidas impositivas, resulta complicado que sin un repunte inesperado del crecimiento y, debido a la situación política, sin poder reducir drásticamente las subvenciones o la factura salarial del sector público, se pueda realmente lograr reducir el déficit al entorno del 5%.

(7) Desde la década de 1970, el Fondo General de Compensación de Túnez ha fijado los precios de ciertos productos básicos para impulsar el poder adquisitivo de los tunecinos. Especialmente llamativo es el del trigo, que hace que una barra de pan cueste 6 céntimos de euro. Hoy en día, el Fondo General de Compensación es uno de los grandes agujeros negros del presupuesto. En 2022 el presupuesto señalaba que los gastos relacionados ascendían a unos 2.300 mill.\$, cerca del 6% del PIB. El impacto de la guerra en Ucrania seguramente ha elevado significativamente este coste.

En cualquier caso, la financiación del déficit público va resultar todo un reto. Este pasa necesariamente por la ratificación del acuerdo con el FMI (que comporta financiación por valor de 1.900 mill.\$), pero aún así resultaría insuficiente. Las necesidades financieras del sector público en 2023 se calculan en torno a 7.500 mill.\$. Se pretende obtener unos 4.000 mill.\$ en el mercado de bonos, así como otros 3.000 mill.\$ de los bancos locales.



Fuente: FMI

El tamaño de la deuda pública se estima que alcanzó en 2022 un volumen que representa el 88,8% del PIB, una cifra a todas luces excesiva para un país como Túnez. Si bien está en su mayoría estructurada a medio y largo plazo (los vencimientos a 2023 son de 560 mill.\$), lo cierto es que el coste de la financiación en el exterior va a seguir en aumento debido al alza de los tipos de interés en los mercados de renta fija, a lo que hay que añadir el elevadísimo *spread* de deuda actual, cercano a los 2.000 puntos básicos debido al desfavorable *rating* que le otorgan las principales agencias de calificación. Además, cerca del 70% de la deuda pública es externa, lo que la expone a una repentina caída del dinar. Es cierto que el pasado mes de diciembre Fitch mejoró el *rating* de Túnez de CCC a CCC+. Los argumentos para la mejora fueron los signos de estabilización del tipo de cambio, la mejora del crecimiento y el anuncio del preacuerdo con el FMI. En cambio, Moody's ha empeorado la calificación de Caa1 a Caa2 el pasado 28 de enero, señalando que el acuerdo con el FMI no estaba asegurado y el país tenía muy limitadas sus posibilidades para financiarse (S&P no mantiene *rating* del país en estos momentos). En cualquier caso, hay que señalar que en ambos casos la calificación sigue indicando un elevado riesgo de impago, solo cinco escalones por encima del nivel de *default*.

	Moody's	S&P	Fitch
Marruecos	Baa1	BB+	BB+
Egipto	B2	B	B+
Mozambique	Caa2	CCC+	CCC+
<b>Túnez</b>	<b>Caa2</b>	-	<b>CCC+</b>
Ghana	Ca	SD	C

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

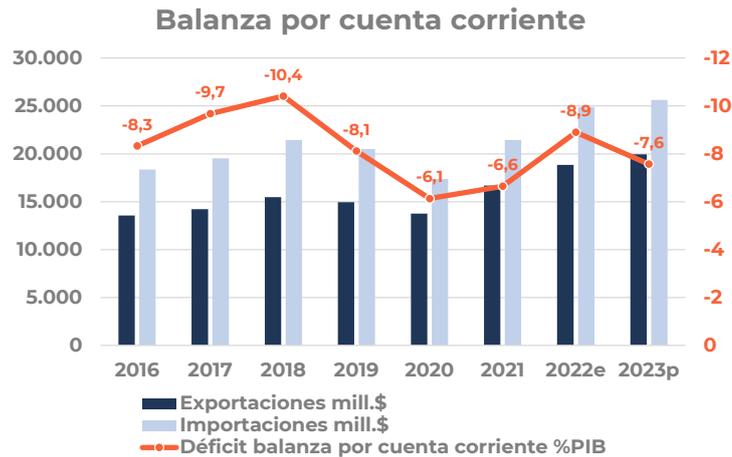
En cuanto al DSA (Análisis de Sostenibilidad de la Deuda) del FMI, publicado en la última revisión del Artículo IV de 2021, tampoco resulta muy halagüeño. Al no tratarse de un país de renta baja, no se da una calificación del riesgo de sostenibilidad, pero sí señala los enormes riesgos que enfrenta. El FMI estima que “la deuda pública se haría insostenible a menos que se adoptara un programa de reformas sólido y creíble con un amplio apoyo.” En concreto, señalaba: “Los escenarios de estrés identifican riesgos derivados de la depreciación del tipo de cambio y de la falta de aplicación del ajuste fiscal, especialmente si se combinan con un menor crecimiento sostenido.”

## 4. SECTOR EXTERIOR

- Elevados déficits comercial y por cuenta corriente, que se están ampliando en los dos últimos años. La limitada capacidad exportadora, el largo periodo de crisis del sector turístico y la necesidad de importar hidrocarburos y cereales del exterior se estima que podrían haber llevado al déficit corriente a un excesivo 8,9% del PIB en 2022.
- La limitada capacidad de atracción de capitales de Túnez ha supuesto que el desequilibrio por cuenta corriente se traduzca en un rápido crecimiento de la deuda externa hasta niveles que resultan insostenibles, en torno al 90% del PIB%.
- Si bien el nivel de reservas es muy limitado (ligeramente por debajo de los 3 meses de importaciones de bienes y servicios), los largos plazos de amortización y el elevado peso de la financiación multilateral reducen por el momento el peso del servicio de la deuda, por lo que el riesgo de falta de liquidez a corto plazo está de momento contenido.

### AMPLIO DESEQUILIBRIO EXTERNO

Las cuentas exteriores de Túnez se caracterizan tradicionalmente por presentar un elevado déficit comercial debido al elevado coste de las importaciones de hidrocarburos, trigo, y bienes de equipo frente a la limitada capacidad exportadora de bienes. Generalmente, se compensaba gran parte de este déficit con los ingresos por turismo y las remesas de emigrantes. Sin embargo, en la última década el incremento del coste de las importaciones junto con la caída de los ingresos por turismo ha generado unos elevadísimos desequilibrios externos, que han llegado al 10% del PIB. Tras la mejora momentánea del déficit debido al desplome de la demanda interna en 2020, en los dos últimos años el desequilibrio se ha vuelto disparar hasta niveles a todas luces excesivos.



Fuente: IIF

En 2022 se estima que las exportaciones alcanzaron los 18.800 mill.\$ un 12,8% más que el año anterior. Se trata por lo general de productos de limitado valor añadido, como componentes electrónicos (31%), textiles (22,6%) y productos agropecuarios (12,8%). Casi un 80% de las exportaciones tunecinas van destinadas a países europeos, concretamente Francia (29%), Italia (17%) y Alemania (14%). Las importaciones crecieron algo más el año pasado, un 16%, hasta los 24.800 mill.\$, debido sobre todo al alza de los precios de los hidrocarburos (18% de las importaciones) y los alimentos (11%). De este modo, se estima que el déficit comercial se amplió hasta alcanzar un abultado monto, cercano a los 6.000 mill.\$.

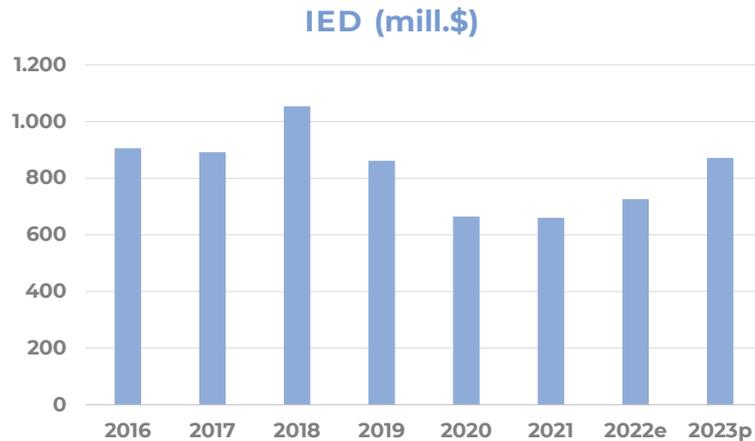
En cuanto a la balanza de servicios, siguen destacando los ingresos por turismo, que crecieron en 2022 con fuerza, hasta los 1.350 mill.\$, aunque todavía son apenas una tercera parte de lo que eran antes de la revolución. También son muy destacados los ingresos por remesas, que el año pasado alcanzaron la cifra récord de 1.000 mill.\$.

En el lado de los gastos destaca el creciente peso de los intereses de la deuda externa, que llegó a los 800 mill.\$.

En conjunto, la balanza de servicios, rentas y transferencias arrojó un saldo positivo de 1.900 mill.\$, que solo compensa una parte del abultado déficit comercial. De este modo, el saldo por cuenta corriente se estima que ascendió en 2022 hasta los 4.100 mill.\$, lo que equivale a un excesivo 8,9% del PIB. En 2023 se espera que se modere algo el coste de las importaciones y, sobre todo, que siga recuperándose el sector turístico, con lo que el desequilibrio corriente podría reducirse al entorno del 7% del PIB.

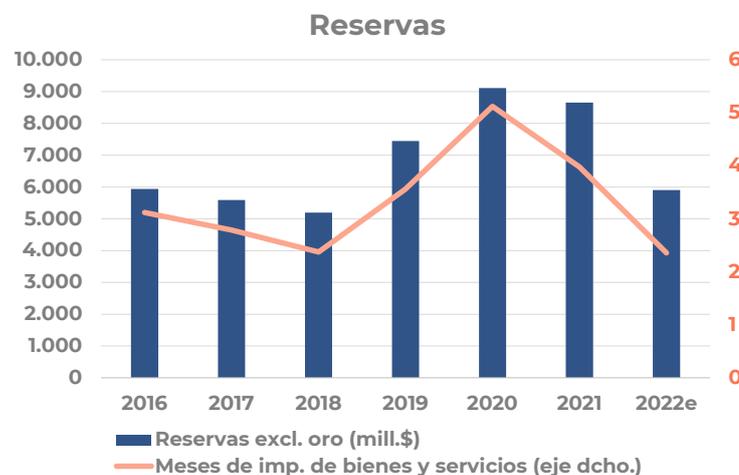
Tradicionalmente, el déficit de la cuenta corriente se ha financiado a través de la asunción de deuda a medio y largo plazo (66% del total de las necesidades de financiación), y en menor medida, con inversión extranjera directa o IED (20%) y financiación a corto plazo (14%). La IED en la última década ha estado muy lastrada no solo por los tradicionales obstáculos legales a la inversión extranjera<sup>(8)</sup>, sino también por el incremento del riesgo político. Así, si en la década anterior la IED oscilaba entre 1000-2.000 mill.\$ anuales, en los últimos años han caído hasta una cifra estimada de 700 mill.\$ en 2022, lo que deja al mercado de bonos y los organismos multilaterales como única vía de financiación.

(8) La apertura a la IED es particularmente limitada en Túnez. Existen límites legales a la proporción de acciones que pueden adquirir los inversores para 49 sectores, que representan un amplio 38% del PIB. Por otra parte, en general los proyectos de inversión están sujetos a la autorización de la Alta Comisión de Inversiones cuando la participación extranjera supera el 50%, lo que además genera una alta discrecionalidad en el proceso.



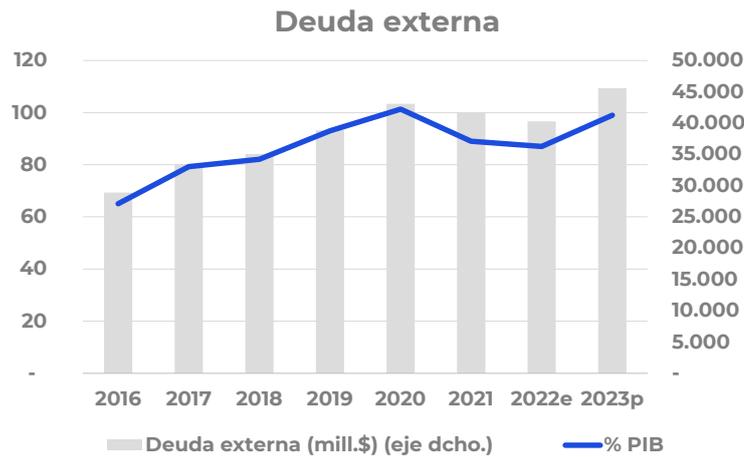
Fuente: IIF

El nivel de reservas de divisas ha sido tradicionalmente bajo, en buena medida por su uso por parte del Banco Central para moderar las presiones sobre el tipo de cambio. Aunque desde 2011 el Banco Central se vio obligado a abandonar oficialmente el sistema de *crawling peg* o flotación sucia y se comprometió con el FMI a adoptar un tipo de cambio flexible, ha seguido interviniendo en los mercados de forma discrecional para controlar la depreciación del dinar y así moderar las presiones inflacionistas. Así, la ampliación del déficit por cuenta corriente en los dos últimos años ha mantenido bajo presión el nivel de reservas, que se estima podría haber caído por debajo de los 6.000 mill.\$ en 2022, lo que representa menos de los 3 meses de reservas de importaciones de bienes y servicios que generalmente se consideran un nivel aceptable.



Fuente: IIF

La deuda externa de Túnez se redujo considerablemente a principios del siglo XXI, pasando del 61% al 49% del PIB entre 2002 y 2010. Sin embargo, la Revolución del Jazmín supuso un punto de inflexión, y desde entonces la deuda externa ha crecido rápidamente hasta llegar incluso al 100% del PIB durante la pandemia. Se trata de una cifra que indica un alto grado de insostenibilidad para un país del nivel de renta de Túnez. En 2022 se estima que la deuda externa ascendió a 42.300 mill.\$, lo que en términos relativos sería un excesivo 87% del PIB.



Fuente: IIF

La deuda a corto plazo supone solo un tercera parte de la total, pero representa algo más del doble del nivel de reservas internacionales. Esta situación evidencia los potenciales problemas de liquidez que podría sufrir repentinamente el país si pierde el apoyo financiero de los organismos multilaterales. En efecto, la mayoría de la deuda exterior esta contraída a medio y largo plazo (aproximadamente un 75% del total), es deuda pública (86% del total) y sus principales acreedores son los organismos internacionales (36%), como el Banco Mundial, el FMI, el Banco Europeo de Inversión y el Banco Africano de Desarrollo.

En buena medida gracias al peso de la financiación multilateral y a la estructura temporal de la deuda, el coste del servicio de la misma se mantiene por el momento bajo control. En 2022 se estima que el servicio de la deuda externa fue de 3.200 mill.\$, lo que equivale al 12,9% de los ingresos externos corrientes, todavía lejos de niveles considerados críticos del 20%. Túnez nunca ha refinanciado en el Club de París.

## 5. CONCLUSIONES

- En el plano político, si bien a lo largo de 2022 el Presidente Saied parece haber consolidado su proceso de toma de control del poder con el cambio constitucional de julio y las elecciones de diciembre, no se puede descartar un crecimiento de las movilizaciones sociales y las protestas que terminen prematuramente con su gobierno. Es cierto que cuenta de momento con el respaldo de las Fuerzas Armadas y existe cierto hartazgo generalizado hacia toda la clase política en general, por lo que la oposición, que se encuentra muy dividida, tendrá complicado catalizar de forma ordenada el descontento popular. No obstante, la mala marcha de la economía, especialmente en lo que respecta a la inflación, y la necesidad de llevar a cabo un impopular esfuerzo de contención fiscal podrían deteriorar rápidamente la situación.
- La reciente involución democrática de Túnez ha recibido unas críticas muy tímidas por parte de la comunidad internacional. Esto se debe en buena medida al interés por parte de Washington y otros gobiernos europeos en mantener la estabilidad del país y su

colaboración en materia de lucha antiyihadista. No obstante, es evidente que las relaciones se han enfriado, como muestra el recorte de la ayuda militar por parte de la Casa Blanca. Si bien es reducido, existe cierto riesgo de que este deterioro termine afectando al importante volumen de financiación de otros organismos multilaterales y, en concreto, al preacuerdo de octubre con el FMI, cuya ratificación se aplazó nuevamente en la reunión del Directorio de diciembre hasta finales del próximo mes de marzo.

- En el plano económico, la trayectoria de Túnez desde la Revolución del Jazmín en 2011 ha sido pésima. A la inestabilidad política y social se unió en 2015 una oleada de atentados y, finalmente, el devastador golpe de la crisis sanitaria de 2020, todos ellos especialmente dañinos para el sector turístico, clave en la economía tunecina. Así, durante la pasada década Túnez ha sufrido un estancamiento económico que se ha traducido en un acentuado deterioro de todos los indicadores. En paralelo, se han registrado unos amplios desequilibrios fiscal y externo que han llevado al endeudamiento a niveles difícilmente sostenibles si no se lleva a cabo un firme y prolongado esfuerzo de consolidación fiscal, algo que, dado el contexto político, no parece viable.