

# INFORME RIESGO PAÍS

# CAMERÚN

Madrid: 6 de mayo de 2014



A destacar

**Estabilidad política, aunque sostenida sobre instituciones frágiles.** El presidente Paul Biya, de 81 años, lleva en el cargo desde 1982. El proceso de sucesión presidencial no puede quedar lejos, y por el momento se encuentra rodeado de incertidumbre. Biya ha mantenido a raya los conflictos latentes, que podrían emerger en caso de un proceso de sucesión caótico.

**Buenas relaciones exteriores**, basadas en la neutralidad y el perfil bajo.

**Relativa diversificación económica**, y buena dotación de materias primas. La producción de petróleo es reducida para estándares internacionales y ha tendido a la baja, pero sigue siendo importante para una economía pequeña como la camerunesa.

**Coyuntura económica favorable.** El crecimiento se recuperó con rapidez después de la crisis de 2009 y se ha estabilizado cerca del 5%. La inflación permanece relativamente estable en torno al 3%.

**Sistema financiero pequeño y vulnerable.** El sector bancario sufrió un deterioro considerable durante la crisis de 2009. Desde entonces su situación ha mejorado, pero sigue siendo frágil.

**Cuentas públicas con desequilibrios pero de momento manejables.** El incremento del déficit público en 2013 no supone un problema a corto plazo gracias al margen fiscal que proporcionó la condonación de deuda de 2006. La deuda pública ha tendido al alza, aunque todavía se mantiene en niveles bajos.

**Déficit por cuenta corriente moderado y persistente en el tiempo.** Las necesidades de financiación de Camerún se cubren con IDE y con endeudamiento con acreedores oficiales. Posición de reservas aceptable.

**Deuda externa reducida**, gracias en gran parte a la condonación de 2006 ligada a la iniciativa HIPC. El FMI estima que existe un riesgo bajo de que surjan problemas relacionados con la deuda externa. El peso del servicio de la deuda es muy pequeño.



## SITUACIÓN POLÍTICA

- Paul Biya preside desde 1982 con un estilo autocrático. Ha logrado mantener la estabilidad política a pesar de las numerosas divisiones y tensiones latentes en Camerún.
- La sucesión de Biya, de 81 años, es el principal riesgo político, y se encuentra por ahora rodeada de incertidumbre.
- Buenas relaciones externas gracias a la neutralidad internacional y a una política de perfil bajo.

## ESTABILIDAD SOBRE INSTITUCIONES FRÁGILES

Camerún se ha distinguido por ser **uno de los países con mayor estabilidad política al sur del Sáhara**. Desde los años 60, casi todos sus vecinos han sufrido conflictos civiles o cambios violentos de gobierno. Camerún ha sido la excepción. En ocasiones, la tensión entre etnias ha amagado con estallar, pero los dos autócratas que han gobernado sucesivamente durante los 54 años de independencia han logrado mantener el control. El primer presidente, Ahmadou Ahidjo, procedente de la región norte y musulmán, promocionó el equilibrio entre comunidades. Incluso permitió la coexistencia de dos primeros ministros en el país hasta los años 70: uno para la zona francófona, y otro en la región angloparlante que se incorporó a Camerún en 1961.

POBLACIÓN	22 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	1.170 \$
EXTENSIÓN	475.440 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	República presidencial
CORRUPCIÓN	144/177
DOING BUSINESS	168/189

Ahidjo decidió dejar la presidencia en 1982, para sorpresa general y tras veintidós años como jefe de Estado. Oficialmente tomó la decisión por motivos de salud, aunque existen múltiples teorías al respecto. No abandonó, sin embargo, la presidencia de la Unión Nacional de Camerún (el único partido legal hasta 1990, rebautizado en 1985 como Movimiento Democrático del Pueblo Camerunés), tal vez con la convicción de que desde ahí podría mantener su influencia y defender sus intereses.

Eligió como sucesor al que había sido su leal primer ministro durante siete años, Paul Biya.

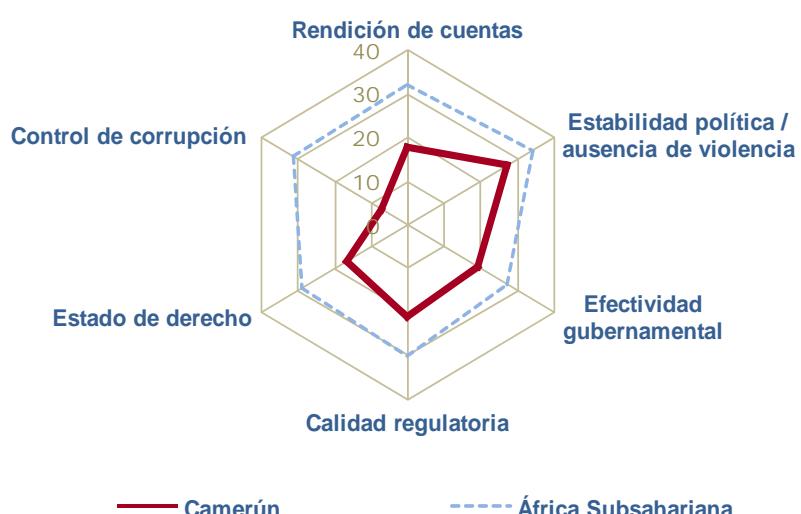
Biya, ya de presidente, optó por purgar a los leales a Ahidjo para consolidar su poder. La vieja guardia se rebeló, lo que desató un enfrentamiento entre ambos grupos. Biya sufrió dos intentos de golpe de Estado en 1983 y en 1984, pero con el tiempo consiguió imponerse. Culpó de las intentonas golpistas a Ahidjo, quien terminó exiliándose antes de ser condenado a muerte *in absentia*. Durante los treinta y dos años (y contando) que lleva Biya al frente del país ha mostrado su carácter implacable a la hora de castigar a todo aquel que le haga sombra. No son pocos los colaboradores cercanos del Presidente que han caído en desgracia y se encuentran en el exilio o en la cárcel.



Biya ha declarado que quiere ser recordado como el Presidente que trajo la democracia a Camerún. A pesar de esta afirmación, **las credenciales democráticas del país son muy débiles**. Hasta 1991 se mantuvo un sistema de partido único. Las protestas internas y la presión internacional (especialmente francesa) llevaron al Presidente a adoptar un régimen multipartidista con elecciones periódicas. En 1992 se celebraron los primeros comicios, que ganó Biya. No obstante, apenas sumó el 40% de los votos a pesar de las denuncias de fraude a su favor y de la creencia generalizada de que su rival, John Fru Ndi, era el verdadero ganador. Desde entonces se han celebrado elecciones presidenciales en otras tres ocasiones, pero en éstas Biya ha obtenido siempre más del 75% de los votos (78% en las últimas, en 2011). Los resultados de las parlamentarias y locales también han sido abrumadoramente favorables al partido de gobierno: en las últimas, de septiembre del 2013, ganaron con un 80% de los sufragios, que se tradujeron en 148 de 180 escaños en la Asamblea Nacional y 305 de 360 concejales. A esto habría que sumarle una mayoría de dos tercios en el recién creado Senado. La oposición y observadores internacionales han denunciado irregularidades en todas las citas electorales y, en todo caso, los demás partidos no están en condiciones de competir ya que no cuentan con financiación, están divididos, la libertad de expresión está restringida, y todos los recursos del Estado se utilizan en favor del Presidente.

Camerún tradicionalmente se ha **situado entre los países más corruptos del mundo**. Se encuentra clasificado en el puesto 144 de 177 en el índice de percepción de corrupción de Transparencia Internacional, y la mitad de los encuestados declaran haber pagado al menos un soborno en 2010. La policía y los poderes públicos son percibidos como los mayores focos de corrupción, aunque las malas prácticas afectan a todos los niveles.

### Índices de buen gobierno 2012 - Banco Mundial



## ¿BIEN ATADO? INCERTIDUMBRE EN TORNO A LA CUESTIÓN SUCESORIA

Biya, de 81 años, mantiene un control firme del poder, aunque en los últimos tiempos ha adoptado una actitud más distante respecto a la política nacional. Pocos miembros del ejecutivo mantienen contacto con el Presidente que, además, pasa largas temporadas en el extranjero, lo que ha alimentado especulaciones respecto a su salud<sup>(1)</sup>. **La cuestión sucesoria es un tabú en Camerún, y también es el riesgo político de mayor relevancia.** En ausencia de Biya, no es descartable que surjan disputas de gravedad, dada la fragilidad institucional y los conflictos latentes.

Hay numerosas divisiones dentro del país. En primer lugar, las regiones anglófonas han sido políticamente marginadas, frente a una mayoría francófona que ha mantenido el poder en su seno. Sin embargo, el petróleo se concentra en la región angloparlante, en donde además hay movimientos separatistas, hoy debilitados, pero que podrían recuperar fuerza. También hay tensiones entre las más de 250 etnias del país. Una de las rivalidades más notables involucra a los Bamilekes, situados en la costa occidental y con amplio poder económico, y a las etnias Bulu y Beti, que ocupan el sur y el centro del país, y son una fuente de apoyo clave para Biya. Por último, los musulmanes del norte llevan más de tres décadas fuera del poder, y defienden que el gobierno alterne entre líderes de las zonas católicas del sur, donde vive la mayoría de la población, y dirigentes de la norteña zona musulmana. Asimismo, se ha recrudecido el terrorismo en la región septentrional de Nigeria a manos del grupo Boko Haram. Este grupo opera en algunas ocasiones en territorio camerunés, y no es descartable que decida extender más su actividad y genere inestabilidad política en el norte de Camerún.

El éxito a la hora de mantener los conflictos bajo control se ha basado en la represión ejecutada por el régimen, una oposición dividida y sin recursos, la autosuficiencia alimentaria, las buenas relaciones exteriores -que han evitado el apoyo internacional a los disidentes- y, por último, una ciudadanía que se ha mantenido en general políticamente apática. La mayor parte de estas condiciones no están garantizadas en ausencia de Biya, y hay factores sociales que podrían facilitar un rápido cambio de humor de la población: los cameruneses son muy jóvenes (la edad media es de 18 años), la mitad vive en situación de pobreza y el desempleo es elevado.

Biya no ha dado pistas sobre a quién prefiere para sucederle, ni tampoco existe calendario alguno respecto a la transición de poder. No obstante, con la creación del Senado (aprobada en 2011, y cuya sesión inaugural se celebró en mayo de 2013) se establece un marco formal. El presidente del Senado es Marcel Niat Ndjifendji, y éste sería el responsable de organizar unas elecciones extraordinarias, supuestamente en menos de 120 días tras un hipotético evento que imposibilitara el gobierno de Biya. Niat Ndjifendji cuenta con 80 años de edad, lo que casi elimina la posibilidad de que, llegado el momento, se nombre sucesor a sí mismo. En todo caso, esto resulta a todas luces insuficiente para garantizar una transición pacífica ya que, entre otras cosas, no queda claro quién sería el sustituto de Biya como candidato presidencial del partido de gobierno, ni si las instituciones y el ejército serían neutrales, algo poco probable a partir de la historia de Camerún, y, si no lo son, a quién apoyarían. Así que, en definitiva, **el proceso está envuelto en gran incertidumbre y no hay sucesores evidentes.**

(1) Biya pasa regularmente temporadas en Ginebra, que suelen ir de dos semanas hasta tres meses. No es extraño que se ausente de cumbres internacionales u otras actividades de competencia presidencial.



### **PERFIL BAJO Y BUENAS RELACIONES A NIVEL INTERNACIONAL**

Biya ha mantenido una **posición de neutralidad y no interferencia en los asuntos internacionales**. Este perfil bajo le ha permitido disfrutar de buenas relaciones con sus vecinos, muchas veces problemáticos, y también con el resto del mundo, incluyendo los países Occidentales. Con Francia, antigua ex metrópoli, se conservan lazos de importancia, que incluyen numerosos acuerdos económicos, militares y culturales. Las relaciones con Pekín también son buenas; hay empresas chinas construyendo diversos proyectos de infraestructuras y los dos gobiernos tienen acuerdos militares. Nigeria y Camerún mantienen una relación cordial, cooperan en asuntos de seguridad y han resuelto civilizadamente un contencioso fronterizo en la Corte Internacional de Justicia (con fallo favorable a los intereses cameruneses).

Camerún es miembro de la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC), y participa en las misiones de paz de la ONU en Haití y en África (Sudán, República Centroafricana). En el caso concreto de la vecina República Centroafricana, existe un interés evidente en estabilizar la situación, ya que desde el inicio del conflicto se estima que han cruzado a Camerún unos 100.000 refugiados, que han generado una presión importante en la zona oriental del país, e incluso podrían llegar a contribuir a la desestabilización de la región.

## **ECONOMÍA**

- Camerún se encontraba entre los países africanos más desarrollados en los años 80. Desde entonces, ha ido perdiendo terreno hasta situarse por debajo de la media subsahariana.
- La economía disfruta de un grado aceptable de diversificación gracias, en parte, a la buena dotación de recursos naturales. El petróleo sigue haciendo una aportación relevante a pesar de su declive en las últimas décadas.
- El crecimiento se ha estabilizado cerca del 5% desde la crisis de 2009.

### **ECONOMÍA RELATIVAMENTE DIVERSIFICADA Y RICA EN RECURSOS NATURALES**

Camerún es un país de ingreso medio-bajo (renta per cápita de 1.170 \$). Cuenta con una economía relativamente diversificada y de tamaño pequeño para estándares internacionales pero importante en su región, ya que aporta cerca del 40% del PIB de la CEMAC, aunque esto sea apenas el 2,5% del PIB subsahariano. Igualmente, cuenta con una buena dotación de recursos naturales.

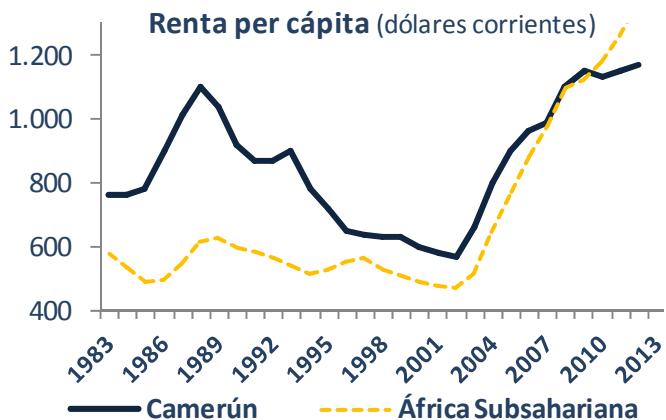


PIB	28.200 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	4,9%
INFLACIÓN	1,7%
SALDO FISCAL	-4,2%
SALDO POR C/C	-4,4%

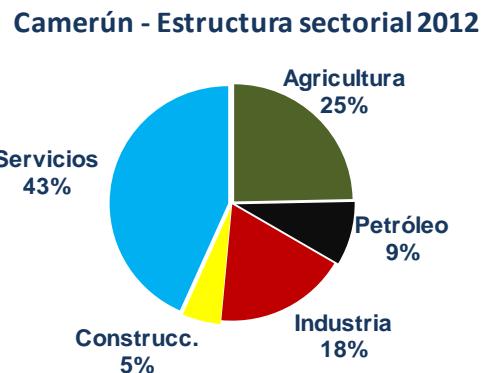
Datos a 2013

Entre la independencia y mediados de los años 80 el crecimiento anual promedió el 8%. Este excelente comportamiento se logró gracias a la estabilidad política, que permitió un correcto desarrollo de la explotación de petróleo y otros recursos naturales. Así, Camerún consiguió situarse entre los países más ricos y desarrollados del continente africano. Sin embargo, a mediados de los 80 cayó el precio del petróleo, lo

que arrastró al país a una larga recesión, que perduró a causa de la sobrevaluación de la divisa (el Franco CFA) y una inadecuada política económica. Los tres lustros siguientes fueron de declive, como lo demuestra, por ejemplo, que hasta el año 2008 no se recuperara la renta per cápita del año 1988, o que hoy Camerún esté por debajo de la renta per cápita media subsahariana, cuando en 1986 casi la duplicaba. La crisis comenzó a superarse en 1994, con la devaluación del franco CFA en un 50%, aunque el repunte definitivo llegó en el siglo XXI gracias, en buena parte, a la fuerte subida del precio de las materias primas. También resultó de gran ayuda la condonación de la deuda por la iniciativa HIPC en 2006. En todo caso, los indicadores sociales y económicos muestran avances muy limitados desde los 80 hasta hoy.



Fuente: Banco Mundial

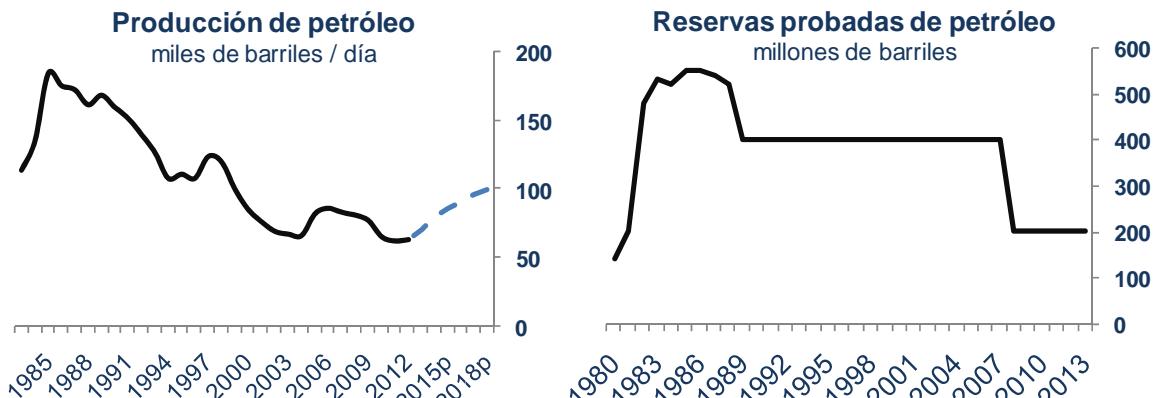


Fuente: Fondo Monetario Internacional

Camerún disfruta de unas condiciones favorables para la agricultura, la cual aporta en torno a un cuarto del PIB y emplea a unos dos tercios de la población. Es una actividad mayoritariamente de subsistencia, aunque hay algunos cultivos que gozan de buena productividad y capacidad exportadora, como cacao, plátanos, café, azúcar, tabaco, madera, etc.

El país no se distingue por ser un gran productor de petróleo en relación a los estándares internacionales, pero sí extrae un volumen suficiente como para que el sector juegue un papel muy relevante en esta economía de pequeño tamaño. La producción de hidrocarburos aporta en torno a un 9% del PIB, un cuarto de los ingresos públicos y la mitad de la exportación. La explotación de crudo comenzó a mediados de los 70, y fue clave para impulsar la economía. Sin embargo, la producción comenzó a declinar pronto, en los mismos años 80. Desde entonces la tendencia general se ha mantenido a la baja.





Fuente: U.S. Energy Information Administration y FMI

El aumento de los precios del crudo de la última década ha revitalizado los ingresos del sector, aunque la producción sigue siendo limitada, en torno a 63.000 barriles al día. Las reservas probadas apenas alcanzan los 200 millones de barriles. Por tanto, al ritmo de producción actual, el petróleo se acabaría en una década. Sin embargo, se espera que las inversiones en marcha ayuden a elevar las reservas probadas y aumentar la producción en los próximos años. Además, se espera iniciar la exportación de gas en 2015, cuando se prevé que entre en funcionamiento una planta de licuefacción.

El repunte a medio plazo de la producción de hidrocarburos es, sin embargo, un escenario sobre el que no hay consenso. Existen numerosos riesgos que podrían retrasar o echar a perder las expectativas creadas. En el caso de que no hubiese una revitalización significativa del sector de los hidrocarburos, el potencial de crecimiento de Camerún se reduciría, aunque el impacto no sería dramático gracias a la diversificación y a la variedad de recursos naturales. De hecho, otros ramos con potencial exportador ya están ganando protagonismo, como por ejemplo la extracción de hierro, bauxita y cobalto, minerales abundantes en el país. También se encuentran en auge otros productos con mayor tradición en Camerún, como madera, cacao o algodón.

La industria (18% del PIB) tiene cierto grado de desarrollo y diversificación. Entre otros, sobresalen la industria agroalimentaria, el textil y calzado, la producción de aluminio o el refino de hidrocarburos. Por su parte, el sector terciario genera un 43% del PIB y es, por tanto, el de mayor tamaño. Asimismo, ha liderado el crecimiento en los últimos ejercicios, especialmente en ramos como comercio, telecomunicaciones y hostelería.

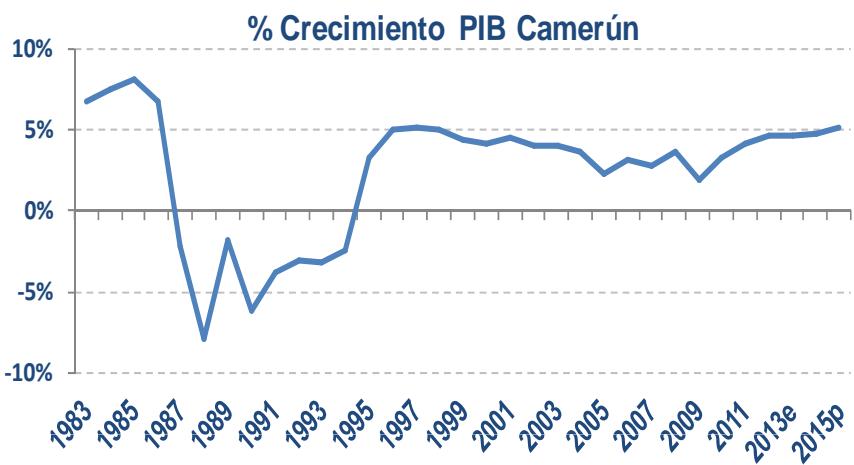
Las numerosas deficiencias estructurales de la economía camerunesa son un gran obstáculo para un mayor desarrollo del sector privado. **El clima de negocios es muy desfavorable**. La obtención de licencias, los registros de propiedad, el pago de impuestos o acudir a los tribunales son tareas enormemente farragosas y caras. Una de las consecuencias es que, exceptuando las grandes empresas, domina la informalidad. Se estima que hasta un 90% de la economía de Camerún tiene carácter informal. Además, **las infraestructuras son insuficientes y de mala calidad**. En las últimas décadas han escaseado las inversiones para el mantenimiento de carreteras, cables eléctricos o tuberías, que en consecuencia se encuentran muy deteriorados. La falta de electricidad es un problema habitual, y el transporte es lento y caro.



Consciente de estas limitaciones, el gobierno está aplicando un programa de infraestructuras que incluye la construcción de centrales eléctricas, como la localizada en Kribi, en funcionamiento desde hace unos meses, o la presa de Lom Pagar, que entrará en funcionamiento en un año. Además, se están mejorando las redes de cableado eléctrico, y también las carreteras y las vías de tren. Todo esto puede resultar muy beneficioso, en especial para industrias intensivas en energía como, por ejemplo, la producción de aluminio a partir de la bauxita.

### **EL CRECIMIENTO SE MANTIENE CERCA DE UN SALUDABLE 5%**

Se estima que **el crecimiento en 2013 se ha situado en un 4,9%**, un poco por encima del registrado en 2012, pero también un poco por debajo de la media subsahariana. El crecimiento de estos últimos años se ha sostenido gracias al buen comportamiento de la demanda interna, estimulada por los grandes proyectos de infraestructuras, la recuperación de los precios de las materias primas y la expansión de los servicios, en especial transporte y telecomunicaciones. En términos per cápita el crecimiento ronda un 2%. Por tanto, a este ritmo el país necesitaría más de un siglo para situarse como nación de ingreso alto.



Fuente: FMI

Para los próximos ejercicios, **se espera que la economía se siga expandiendo a un ritmo cercano al 5%**, cifra que coincide con el potencial de crecimiento estimado de Camerún. Estas expectativas se basan en la previsión alcista de la producción de hidrocarburos, en las mejoras de las infraestructuras, en los beneficios de las nuevas tecnologías, y también en la recuperación progresiva de la demanda de la Unión Europea, un socio comercial de gran peso.

La tasa de ahorro nacional es reducida, en torno al 17,5% del PIB, lo que limita la inversión doméstica (situada en torno al 21%) y dificulta la acumulación de capital. Aunque ahorro e inversión tienden muy ligeramente al alza, aún se encuentran por debajo de lo que sería deseable para sostener un nivel alto de crecimiento a largo plazo.



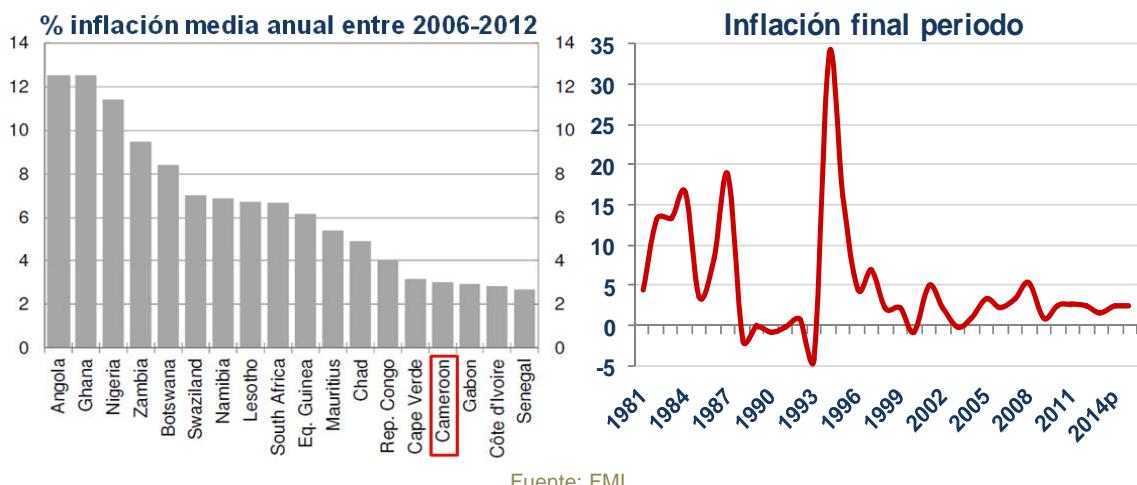
## INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMA FINANCIERO

- La inflación se encuentra relativamente estable en torno al 3%.
- Camerún es miembro del área franco CFA de África Central. Se mantiene un tipo de cambio fijo con el euro como ancla nominal y, además, hay un acuerdo con el Tesoro francés que garantiza la convertibilidad.
- El sector financiero es pequeño y atravesó la crisis de 2009 con problemas. La situación de la banca aún es frágil, a pesar de que ha ido mejorando durante los tres últimos años.

### INFLACIÓN BAJA Y ESTABLE, Y TIPO DE CAMBIO FIJADO AL EURO

La inflación se ha situado en el 1,7% en 2013. En un horizonte temporal más amplio, ha fluctuado entre el 0% y el 5% desde 1996, año de la estabilización inflacionaria tras la devaluación de 1994. Las fluctuaciones dentro de la horquilla 0%-5% se deben a la volatilidad del precio de los alimentos, que tienen una gran influencia sobre la cesta de consumo.

En relación con la zona subsahariana, la inflación media camerunesa ha sido de las más bajas durante el último lustro, un 3%, muy por debajo del 7% de Sudáfrica o el 11% de Nigeria. A medio plazo, se prevé que la inflación siga en el entorno del 3%, aunque no sería extraño que volvieran a aparecer desviaciones coyunturales, al alza o a la baja, siguiendo las fluctuaciones de los precios de los alimentos.



Fuente: FMI

Camerún, como miembro de la CEMAC, tiene su **política monetaria delegada en el banco central de la zona franco CFA de África Central**, es decir, en el Banco de los Estados de África Central (BEAC), que tiene un grado importante de independencia respecto a cada uno de los seis países que forman el área monetaria. Tradicionalmente ha seguido una política de tipos de interés prudente y, al estar la inflación bajo control, ha ido reduciendo poco a poco el tipo de interés de intervención, hasta situarlo en el 3,25% a finales de 2013. Sin embargo, las variaciones de tipos del BEAC tienen efectos limitados sobre la economía de la zona. Los mecanismos de transmisión de este instrumento son ineficaces, ya que los sistemas financieros son pequeños y están poco desarrollados.



En realidad, el instrumento clave de la política monetaria es el tipo de cambio, dado que los miembros de este área monetaria son economías exportadoras de materias primas y dependientes de la importación de numerosos bienes manufacturados. El BEAC mantiene un acuerdo con Francia, por el cual **se mantiene un tipo de cambio fijo con el euro, y el tesoro francés garantiza la convertibilidad de la moneda**, lo que merma el riesgo de transferencia. El compromiso con el tipo de cambio ha servido como un ancla nominal, ha favorecido la disciplina fiscal del gobierno de Camerún, que no puede monetizar deuda directamente y, en definitiva, es un acicate para la estabilidad macroeconómica. Así, el vínculo del franco CFA con el euro es la principal justificación del buen comportamiento inflacionario, que ha permitido cumplir razonablemente el objetivo del BEAC de mantener la inflación en torno al 3%.

### **UN SECTOR FINANCIERO PEQUEÑO Y FRÁGIL**

Como es habitual en un país de las características de Camerún, los mercados financieros son pequeños y están poco desarrollados. El mercado de valores es una fuente de financiación marginal para las empresas camerunesas. El gobierno coloca su deuda directamente a través de los bancos, mientras que el mercado secundario de bonos (todos soberanos) es muy reducido. Tampoco hay mercado interbancario, ya que las entidades son reacias a prestarse entre sí a causa de la ausencia de instrumentos colateralizados que permitan paliar el riesgo de contraparte. Esto limita la capacidad de financiación y préstamo de la banca, aunque también merma el riesgo de crisis sistémica por problemas en un banco concreto, ya que las interdependencias son limitadas. Por último, cabe resaltar que la calidad de las estadísticas es cuestionable (como sucede con el resto de las cifras camerunesas), la regulación se encuentra poco desarrollada y la supervisión es deficiente.

El 70% de los activos del sector financiero está en manos de la banca. El sector bancario se encuentra, a su vez, dominado por entidades de propiedad extranjera, que suponen 10 de las 13 sociedades bancarias que operan en el país y el 76% de los depósitos. Sobresalen los bancos franceses, que controlan el 40% del sector. El grado de concentración es alto: las tres mayores entidades controlan el 70% de los activos. La competencia es escasa.

El sector bancario sigue siendo relativamente reducido en relación al PIB: los créditos equivalen apenas a un 15% del PIB, y esto a pesar de un crecimiento sostenido en torno al 10% anual durante la última década. La inmensa mayoría de las operaciones crediticias se concentran en el corto plazo. Asimismo, el grado de penetración es bajo. Las entidades destinan un 80% del crédito a grandes empresas, y el 20% restante a empresas de tamaño mediano. La banca minorista se encuentra muy poco desarrollada, y este hueco lo cubren parcialmente entidades de microcréditos, que son unas 450, poseen en torno al 15% de los activos bancarios y no están reguladas, lo que ha causado sonadas quiebras con pérdida completa de los depósitos. En resumen, **el sector bancario es pequeño, da crédito principalmente a grandes empresas y ofrece escasa financiación a largo plazo**.



En cuanto al estado de las entidades bancarias, el grado de liquidez es bueno (el ratio créditos/depósitos está en un cómodo 70%), y la rentabilidad es adecuada (RoA 1% y RoE 14%). Sin embargo, **los ratios de solvencia están por debajo de lo que resulta deseable**. Así, la mitad de las entidades han atravesado problemas a raíz de la crisis de 2009. Se han aplicado programas de reestructuración de la deuda en parte de los bancos y, gracias a esto, hoy el sector goza de mejor salud, pero no se puede considerar que sea sólido. La morosidad aún se sitúa en un 11,7% de los créditos, un nivel elevado. Entre los problemas habituales de la banca se encuentran los retrasos en los pagos de SONARA, la refinería pública, cuyas cuentas están lastradas por el gran peso de los subsidios a los carburantes. En definitiva, **el sector está avanzando en su recuperación y en su desarrollo, pero es frágil**, y no es descartable que algún contratiempo desestabilice el sector financiero, y que esto afecte a la economía real.

## SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

- El déficit público ha tendido al alza desde la crisis de 2009, y en 2013 ha pasado a ser algo elevado (4,2%). Sin embargo, esto no resulta preocupante ya que la condonación de deuda de 2006 abrió un amplio margen fiscal.
- El incremento del déficit se debe a la caída de los ingresos por petróleo, al alza de la inversión en infraestructuras, y al mayor coste del subsidio a los combustibles.
- La deuda pública se mantiene en niveles bajos (18% del PIB), aunque ha tendido al alza.

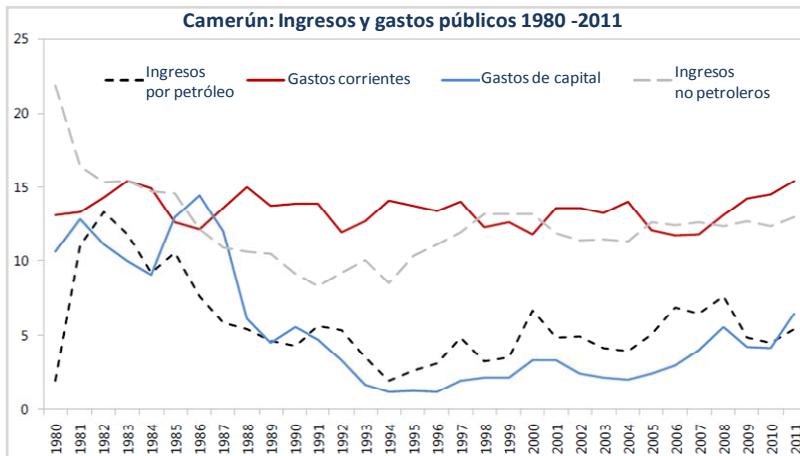
### EL DÉFICIT VA REDUCIENDO EL TODAVÍA CÓMODO MARGEN FISCAL

La situación de las cuentas públicas ha sido en general favorable durante la última década. Sin embargo, desde la crisis de 2009 se ha incurrido en déficit moderados pero con tendencia al alza, que **en 2013 ha alcanzado ya un significativo 4,2% del PIB**, bastante por encima del déficit del 1,7% de 2012, y del 2,7% de 2011. Este desequilibrio no es preocupante a corto plazo ya que, gracias a la condonación de la deuda de 2006, existe amplio margen fiscal para poder soportar y financiar estos déficits, más aún si las condiciones financieras internacionales se mantienen favorables, como ha sucedido durante los últimos años. Sin embargo, podría constituir un problema en el medio plazo si no se corrige, en especial si se endurecen las condiciones de financiación internacionales.



Fuente: FMI





Fuente: FMI

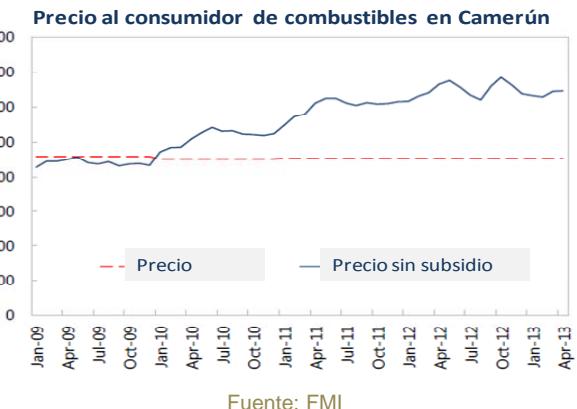
Los ingresos públicos rondan el 18% del PIB. El petróleo aporta una cuarta parte (5% del PIB), aunque cabe resaltar que la caída de la producción de crudo ha ido mermando esta fuente de ingresos, lo que, a su vez, ha contribuido a incrementar el déficit. Por su parte, el gasto se ha situado en torno al 22% del PIB, y ha mostrado una tendencia al alza en el último lustro, que se explica por el alza tanto de los gastos corrientes, en la actualidad en un 15% del PIB, como de capital (hoy en torno al 6% del PIB). El incremento en los gastos de capital está ligado a un ambicioso programa de infraestructuras que el ejecutivo ha puesto en marcha, como medida principal para potenciar la actividad económica y alcanzar el estatus de 'país emergente' para 2035. La mejora de las infraestructuras, bien ejecutada, puede servir de impulso a la economía nacional, más aún tras dos décadas en las que la inversión pública ha promediado un escuálido 2,5% del PIB. Se espera que el gasto en capital siga aumentando: si se cumplen las estimaciones, podría alcanzar el 7,5% del PIB en 2018.

Los gastos corrientes también han crecido en el último lustro. En especial, por los subsidios a los carburantes, que han ido incrementándose según ha subido el precio del petróleo hasta consumir un 15% del presupuesto público (3,5% del PIB). Las subvenciones las gestiona la empresa pública SONARA, que sufre problemas de liquidez vinculados al sistema de subsidios, lo cual origina retrasos que, a su vez, afectan a numerosos bancos y empresas. Además, habría que añadir retrasos ocasionales del ejecutivo atribuibles a la limitada capacidad de gestión institucional. Se estima que al cierre de 2012, los retrasos acumulados del sector público en su conjunto alcanzaban un 4,7% del PIB<sup>(2)</sup>.

- (2) El CSPH, la institución reguladora, fija unos precios para gasolina, queroseno y diesel, con el objetivo de proteger a los consumidores de sus fluctuaciones. Desde 2008 se han mantenido los mismos precios al consumidor, lo que se traduce en un coste de la subvención cada vez más importante. En lo que respecta al refino, almacenaje y distribución del petróleo y derivados, es responsabilidad de dos sociedades independientes. Por un lado, la refinería nacional SONARA, empresa pública en un 80% que refina crudo de Camerún, Nigeria, Guinea Ecuatorial y Angola. Por otro lado, la compañía de depósito de petróleo SCDP, pública en un 51% y que se responsabiliza del almacenaje y distribución de los productos petrolíferos. SONARA gestiona el subsidio a los combustibles, lo que le causa importantes problemas de liquidez, que se han traducido en alto endeudamiento y retrasos habituales en sus pagos.

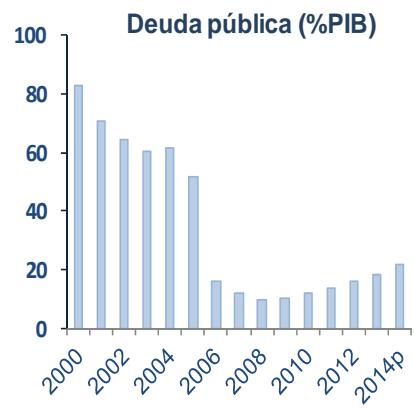


Se espera que el déficit fiscal se mantenga o incluso se amplíe moderadamente en los próximos ejercicios a causa, por un lado, del declive en los ingresos que derivaría de la previsible caída de los precios de las materias primas y, por otro lado, por un incremento del gasto ligado a los grandes proyectos de infraestructuras. En todo caso, la evolución a medio plazo dependerá de la voluntad o capacidad de las autoridades para aplicar reformas como, por ejemplo, en el caso de los subsidios energéticos, reforma demandada desde instituciones internacionales. De hecho, en el pasado se han abandonado planes de recorte de estos subsidios, por temor a que esta impopular medida generara una reacción social negativa, tal y como ha sucedido en otros países como, por ejemplo, Nigeria, en donde hubo numerosos episodios de violencia en 2012 tras una reforma que aumentó el precio de los combustibles.

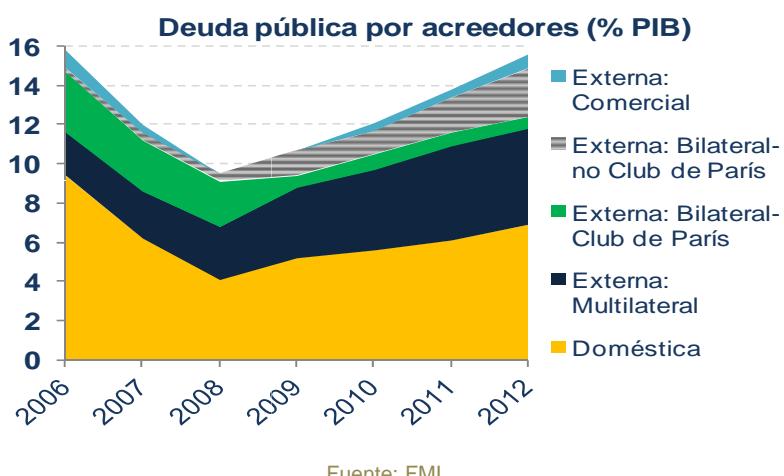


Fuente: FMI

La deuda pública cayó de manera espectacular durante la primera década del siglo XXI, desde un 83% del PIB en el año 2000 a un mínimo del 9,5% en 2008. Esto se debe a la condonación de deuda en 2006 vinculada a la iniciativa HIPC, y también al crecimiento económico y a los superávit registrados en las cuentas públicas hasta 2009. A partir de la crisis de 2009 se ha experimentado un incremento moderado: **la deuda pública se situó en un 18,3% del PIB en 2013**, una cifra todavía favorable. Por último, cabe señalar que la mitad de la deuda pública es doméstica, y la otra mitad externa. Dentro de esta última destaca la contraída con acreedores oficiales, mientras que la debida a acreedores privados es muy reducida.



Fuente: FMI



Fuente: FMI



**Las agencias de calificación colocan a Camerún cinco niveles por debajo del grado de inversión.** Este nivel se ha mantenido estable durante años. Es equivalente al de Ghana, y se encuentra por debajo de otras referencias africanas como Sudáfrica, Nigeria, Angola, o su vecino Gabón.

	Moody's	S&P	Fitch	Niveles respecto al grado de inversión
Sudáfrica	Baa1	BBB	BBB	2
Angola	Ba3	BB-	BB-	-3
Nigeria	Ba3	BB-	BB-	-3
Gabón		BB-	BB-	-3
<b>CAMERÚN</b>		<b>B</b>	<b>B</b>	<b>-5</b>
Ghana	B1	B	B	-5

## SECTOR EXTERIOR

- Economía exportadora de materias primas, entre las que destaca el petróleo.
- El déficit por cuenta corriente es moderado, pero persistente. Se financia con IDE y con endeudamiento, principalmente con acreedores oficiales.
- Las reservas se mantienen en un nivel aceptable.

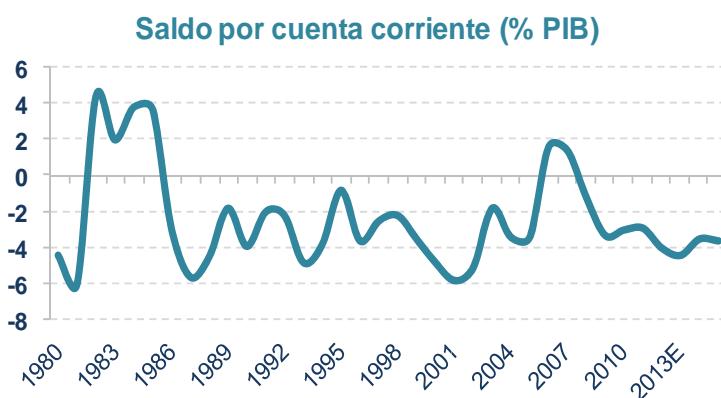
### CUENTAS EXTERIORES DEFICITARIAS, AUNQUE DE MOMENTO ESTABLES

La economía camerunesa tiene un grado de apertura moderado (en torno al 45%). Esto sucede a pesar de que el puerto de Douala -que maneja el 95% de las mercancías que entran o salen del Camerún- es un centro vital para el comercio de la región, en particular para dos países sin salida al mar como son Chad y la República Centroafricana.

Las ventas al exterior camerunesas son principalmente materias primas, aunque con cierta diversificación acorde con la abundancia de recursos naturales. Las exportaciones de bienes alcanzaron los 4.400 mill.€ en 2013. Desde la crisis de 2009, han tendido al alza, con crecimientos anuales en torno al 5%-10%, gracias a la recuperación del precio del crudo y, en general, del precio de las materias primas. Destaca el petróleo, que supone en torno a la mitad del total, seguido de productos agrícolas (20% de las ventas exteriores; cacao, café, plátanos, algodón, etc.). En tercer lugar se encuentran las exportaciones de madera (15%). Los principales clientes son la UE (40% de la exportación, con Francia a la cabeza), China (17%) y Nigeria (7%).



Las importaciones de bienes llegaron a los 4.800 mill.€ en 2013. Su tendencia también ha sido alcista desde 2009, con un crecimiento anual en torno al 10%, debido al auge de la demanda interna por el crecimiento y también por las inversiones públicas. Se adquiere del exterior principalmente maquinaria (35%), vehículos de transporte (10%) y productos químicos (10%). Como principal proveedor destaca la UE (35%, de nuevo con Francia a la cabeza), y luego China (30%). En conjunto, el déficit comercial ha permanecido estable en los últimos años, en torno al 2% del PIB. A largo plazo, se espera que el desequilibrio comercial se mantenga en cifras similares, aunque en los próximos años podría reducirse ligeramente gracias al aumento de las ventas externas de hidrocarburos y de otros bienes que deberían beneficiarse de las mejoras en la competitividad ligadas al alivio de las deficiencias eléctricas y de infraestructuras.



Fuente: FMI



Fuente: Business Monitor

La balanza de servicios es deficitaria por valor de un 1% del PIB, principalmente a causa de los ramos de transportes y las telecomunicaciones. La balanza de rentas también registra déficit (1,5% del PIB) a causa de los beneficios repatriados de las multinacionales que operan en el país, y también por los intereses pagados por la deuda externa. La balanza de transferencias, en cambio, es superavitaria por algo menos de un 1% del PIB, gracias a la ayuda al desarrollo y a las remesas de emigrantes.

En conjunto, se estima que **Camerún registró un déficit por cuenta corriente equivalente al 4,4% del PIB en 2013**. Esta cifra es la mayor desde el año 2003, aunque no es excepcional, ya que solo en dos ejercicios desde 1986 se ha registrado superávit corriente, y la media de déficit en estas tres décadas ha sido del 3% del PIB. Igualmente, se espera que a medio plazo el déficit por cuenta corriente se estabilice en torno al 4% del PIB. Cabe señalar que las necesidades de financiación exterior las origina en la actualidad el sector público, mientras que el sector privado se encuentra prácticamente en equilibrio.

**El déficit corriente se financia principalmente con Inversión Directa Extranjera (IDE) y endeudamiento con instituciones oficiales.** La relevancia relativa de IDE y deuda ha sido muy variable según el año. En ocasiones, también se ha recurrido al FMI. La última vez fue en 2009, cuando se aprobó un préstamo del tipo 'Servicio contra shocks exógenos' por 144,1 mill.\$ para ayudar a Camerún a capear los efectos de la crisis global. El FMI también suele prestar asistencia técnica y, en general, las relaciones son buenas.



Las reservas, que incluyen los depósitos del gobierno en el BEAC, se estiman en torno a unos 3.300 mill.\$, o algo más de 4 meses de importaciones. Este nivel está por encima del mínimo recomendado de tres meses, aunque la dependencia del país de las materias primas haría deseable un nivel algo superior de reservas.

## DEUDA EXTERNA

- La deuda externa no supone un problema desde la condonación de 2006 en el marco de la iniciativa HIPC, a pesar de que registra una suave tendencia alcista. El servicio de la deuda se mantiene en niveles muy bajos.
- El Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Externa (DSA) elaborado por el FMI indica que ésta es sostenible, y califica el riesgo de que la deuda externa se torne insostenible como BAJO.

### **SITUACIÓN FAVORABLE TRAS LA CONDONACIÓN**

Camerún ha acudido en cinco ocasiones al Club de París, la última en enero de 2001, beneficiándose en ese momento de una condonación de tipo Colonia (reducción del 90% de la deuda) como suele suceder con los países incluidos dentro de la Iniciativa HIPC que avanzan hacia el punto de culminación<sup>(3)</sup>.

Se llegó al 'punto de decisión' de la Iniciativa HIPC en el año 2000. El 'punto de culminación' se alcanzó en 2006 y, en ese mismo año, se aplicó también una condonación añadida dentro del marco de la *Multilateral Debt Relief Initiative*. Como resultado de los programas de alivio deudor, la deuda externa se redujo desde el 146% del PIB en 1994 (su máximo histórico) hasta aproximadamente un 5% del PIB en 2008.

Desde entonces, el peso de la deuda ha ido creciendo suavemente. Se estima que Camerún registró un volumen de deuda externa cercano a 3.000 mill.\$ a finales de 2013 (alrededor de un 10% del PIB)<sup>(4)</sup>. Este es un nivel reducido, incluso inferior a las reservas, aunque esta cifra debe tomarse con cautela ya que las estadísticas de deuda son incompletas, sobre todo en lo que respecta al sector privado. Casi toda la deuda está contraída a largo plazo. Asimismo, aún predominan los acreedores oficiales, aunque en los dos últimos años ha aumentado la financiación no oficial y no concesional, destinada principalmente a los proyectos de infraestructuras.

(3) España no firmó el Acta por encontrarse de *mínimis* (según la cláusula de *mínimis* del Club de París, los acreedores que caen por debajo de los umbrales especificados en las refinanciaciones -entre 0,25 y 1 mill. DEG, dependiendo del saldo total de la deuda- no firman el acta del acuerdo, no participan en la refinanciación y esperan que se les pague de acuerdo al contrato original).

(4) Existen discrepancias en las cifras de deuda externa, según la fuente consultada. Por ejemplo, para las cifras consolidadas de 2012, el FMI calcula una deuda externa del 8,8% del PIB, mientras que esa cifra es del 15,1% para la agencia Fitch. Las discrepancias provienen de las limitaciones de datos respecto a las empresas públicas, a las administraciones locales y al sector privado. En todo caso, las distintas cifras se mantienen en niveles bajos. En este informe se utilizan las cifras del FMI como referencia principal.



Por su parte, el servicio de la deuda externa no supone un problema. **El ratio del servicio de la deuda externa respecto a los ingresos externos corrientes se situó entre un 1,7% y un 4,4% en 2012**, según distintas estimaciones. Este nivel tan bajo se explica, en primer lugar, por la limitada carga de la deuda tras la condonación de 2006 y, en segundo lugar, por el carácter concesional de gran parte de la misma.

### **ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA DEL FMI: RIESGO BAJO**

En septiembre de 2013 se publicó un informe del FMI que contenía el último Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DSA) de Camerún. El estudio fue realizado en junio de 2013 por el Fondo en colaboración con el Banco Mundial, se basa en los datos de 2012, y su horizonte temporal alcanza hasta el año 2033. En este análisis, **el FMI estima que el riesgo de que la deuda externa se vuelva insostenible es “bajo”**, una calificación que coincide con las valoraciones de años anteriores.

- En el escenario central, todos los indicadores se encuentran dentro de los límites recomendados. Sin embargo, se prevé una suave tendencia al alza de la deuda externa durante la próxima década, acompañada de un incremento del servicio. Esto se derivaría de los déficits gemelos (público y por cuenta corriente), impulsados por el programa de inversiones, y de una progresiva disminución del peso de la deuda concesional en el conjunto del endeudamiento. De hecho, el FMI estima que más del 80% de la nueva deuda contratada durante las próximas dos décadas será no concesional. Por ejemplo, de los 620 mill.€ de nuevo endeudamiento previsto en el año 2016, unos 520 mill.€ serían no concesionales. El Fondo considera que, a muy largo plazo, esta tendencia podría causar un incremento del riesgo de sostenibilidad.
- En los escenarios analizados bajo los “stress tests” diseñados por el FMI, el riesgo a largo plazo aumenta de manera significativa, pero no dramática. Si hubiese un shock negativo y persistente de exportaciones (por ejemplo, una caída importante y permanente del precio de las materias primas), la situación de solvencia se deterioraría progresivamente. En este caso, se estima que durante las próximas dos décadas los indicadores se acercarían, pero no superarían, los límites recomendados, por lo que el riesgo de insostenibilidad seguiría siendo considerado “bajo”. Si el país sufriera un shock negativo y persistente de exportaciones y si además todo el nuevo endeudamiento tuviera carácter no concesional, todos los indicadores de deuda se acercarían a sus límites recomendados, e incluso el ratio deuda/exportación superaría lo recomendable. Por tanto, en este último escenario la calificación del riesgo de insostenibilidad de la deuda empeoraría a “moderado”.



Como conclusión, el Fondo reitera que el riesgo se mantiene bajo, pero que siguen existiendo vulnerabilidades, y repite su recomendación en favor de una política de endeudamiento prudente para contrarrestar la actual tendencia alcista de la deuda. El endeudamiento no concesional debería restringirse, en opinión de esta institución, a proyectos concretos que ofrezcan altos rendimientos y niveles controlados de riesgo, capaces de generar suficientes ingresos como para cubrir sin problemas el servicio de su deuda. Además, se subraya la pertinencia de adoptar reformas estructurales que mejoren el clima de negocios y potencien una diversificación económica aún mayor, como medida para mitigar los riesgos derivados de las fluctuaciones en los precios internacionales de las materias primas, además de para potenciar el crecimiento económico. Por último, se recomienda tomar este análisis con prudencia, ya que las cifras camerunesas pueden sufrir de cierta imprecisión a causa de las limitaciones estadísticas del país y de las carencias en la administración de las finanzas públicas.

## CONCLUSIONES

- Camerún ha disfrutado durante los últimos años de estabilidad política, crecimiento saludable, inflación baja y estable, cifras de déficit público y de déficit exterior manejables y, por último, endeudamiento bajo. Sin embargo, tras esta buena situación subyacen numerosas vulnerabilidades latentes que, en caso deemerger, podrían poner al país en una situación difícil.
- El FMI estima que el riesgo de insostenibilidad de la deuda es "bajo". También subraya la existencia de vulnerabilidades a largo plazo, y la necesidad de mantener una cierta prudencia en torno a las cifras de Camerún, ya que existen limitaciones en algunos datos.

