

CAMERÚN

Actualización del Informe de julio 2011

Madrid: 24 de julio de 2012



SITUACIÓN POLÍTICA

El presidente Paul Biya (en el poder desde 1982) fue reelegido para el cargo en octubre de 2011 con un 78% de los votos. A pesar de su avanzada edad (79 años), aún no ha dado señales de querer retirarse, ni hay planes a la vista para preparar su reemplazo. De hecho, algunos de sus colaboradores más cercanos, entre los que se daba por supuesto que saldría su sucesor, han caído en desgracia, y no solo han perdido sus cargos poco después de las elecciones, sino que varios de ellos están ante los tribunales acusados de corrupción. Detrás de estos hechos se adivina la lucha dentro del partido del gobierno por tomar posiciones de cara a la sucesión, y en ella se encuentra uno de los factores potenciales de inestabilidad del régimen. Sin embargo, hoy por hoy, no es previsible que se produzca ningún cambio. Tampoco la oposición tiene la fuerza ni la coordinación necesarias para constituir una amenaza para el régimen. Las próximas elecciones legislativas están previstas para febrero de 2013.

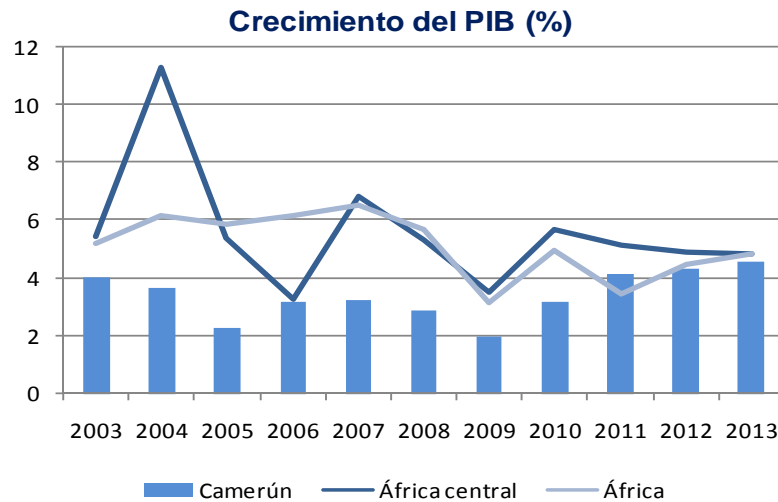
El riesgo de inestabilidad social es también limitado, aunque pueden producirse disturbios en las ciudades relacionados con el alza del coste de la vida. Consciente de ello, el gobierno abandonó el proyecto de reducir el sistema de subsidios (muy oneroso para el presupuesto, ya que supone alrededor del 14% del gasto público) después de los episodios de violencia que tuvieron lugar en Nigeria como consecuencia del aumento del precio de los combustibles, a comienzos de 2012.

SITUACIÓN ECONÓMICA

La evolución económica de Camerún registra una considerable volatilidad, ligada a los altibajos de los precios internacionales de las materias primas y, sobre todo, del petróleo. La evolución reciente de todos los indicadores macroeconómicos ha mejorado desde la crisis financiera de 2008-09. En 2011 el **crecimiento del PIB** se situó en torno al 4,2%, y este año podría estar entre el 4,4 y el 4,7%, según las estimaciones. A este resultado contribuye, por un lado, el mejor comportamiento del sector petrolífero, gracias a los altos precios del crudo, y, por otro, los planes de inversión pública en proyectos de infraestructura y mejora de la productividad agrícola. El factor principal que puede poner en peligro este pronóstico es la posibilidad de una crisis de deuda generalizada en la eurozona, que afectaría profundamente al crecimiento mundial y, por tanto, al precio del petróleo. La inflación promedió el 2,9% en 2011 debido sobre todo al aumento en el precio de los alimentos.

A medio plazo el crecimiento va a depender cada vez más del desarrollo del sector no petrolífero, dado que la producción del crudo está disminuyendo como consecuencia de la obsolescencia de los equipos. En los años previos a la crisis se realizaron algunas actividades de exploración que permitían pensar en un alza de la producción, si bien limitada en el tiempo, pero las inversiones en el sector se aplazaron como consecuencia de la crisis.





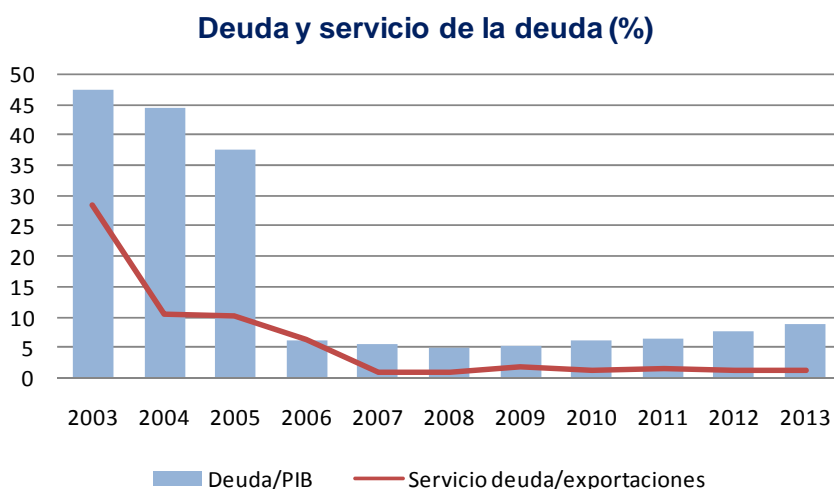
Con respecto al **sector público**, se prevé que aumenten los ingresos procedentes del crudo, como consecuencia del actual contexto de precios internacionales. En cambio, persisten los problemas recaudatorios en el sector no petrolífero, así como en la gestión de los fondos públicos, que conllevan persistentes retrasos en el pago de la deuda pública interna. Además, tanto el coste de los subsidios, como el derivado de la reestructuración de los bancos y empresas públicas y la necesidad de liquidar atrasos acumulados van a ejercer una fuerte presión sobre el gasto. Esto va a mantener la tendencia al alza del déficit fiscal, que en 2011 alcanzó el 3,4% del PIB.

El gobierno ha anunciado **grandes inversiones públicas** en carreteras, ferrocarriles y suministro eléctrico. Es poco probable que estos planes se cumplan en su totalidad, entre otras cosas porque es difícil que Camerún logre la financiación necesaria para ello (solamente en los proyectos destinados a la red eléctrica se calcula una inversión de 11.700 mill.\$, lo que supone aproximadamente la mitad del PIB). Las autoridades prevén la emisión de bonos por valor de 432 mill.\$ en 2012, destinados a colocarse en el mercado local y regional. También se pretende que estos proyectos se financien en parte a través de inversión extranjera directa y de esquemas de asociación público-privados.

En cuanto al **sector exterior**, el déficit por cuenta corriente ha aumentado en 2011 (4,1% del PIB) como consecuencia del alza de los precios de los alimentos y de un aumento del 16% en el volumen importado. Es previsible que las importaciones continúen aumentando rápidamente, dado que los planes de inversión comportarán mayores compras de bienes intermedios y de capital. Así pues, las previsiones apuntan al mantenimiento de déficit por cuenta corriente del orden del 4-5% a medio plazo.

ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

La mejora de la situación de endeudamiento fruto de los sucesivos ejercicios de alivio deudor queda reflejada en el siguiente gráfico:



Fuente: BAD y FMI

La deuda externa ha seguido una tendencia creciente en términos nominales a partir de 2008, que es previsible que continúe, dado que los proyectos de inversión antes mencionados tienen su contrapartida en el incremento de la deuda, en especial de la contraída en términos no concesionales. El FMI calcula que la deuda externa aumentó en 300 mill.\$ entre 2009 y 2010, hasta 1.327 mill.\$⁽¹⁾. No obstante, en términos relativos continúa en niveles moderados (6,5% del PIB en 2011).

El informe sobre Camerún presentado en julio de 2011 recoge las conclusiones del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DSA) de 2010. En septiembre de 2011 se hizo público el DSA correspondiente a 2011. **El riesgo de que la deuda externa se vuelva insostenible (“debt distress”) se ha valorado nuevamente como “bajo”,** al igual que en la revisión de 2010. El análisis de 2011 prevé un calendario de pagos asumible, a pesar del referido aumento de la deuda en valor absoluto, así como un mejor comportamiento de las variables macroeconómicas relevantes (crecimiento del PIB y cuentas exteriores, básicamente) que el contemplado en el análisis de 2010.

- (1) Entre abril de 2010 y abril de 2011 se firmaron 30 nuevos acuerdos de financiación externa, de los cuales al menos 15 de las líneas eran en términos no concesionales. A mediados de 2011, las autoridades preveían que el endeudamiento nuevo en condiciones no concesionales ascendería a unos 2.500 mill.\$ en el período 2011-12. No se dispone de datos sobre el nivel actual de la deuda, pero de cumplirse esa estimación el monto total se habría más que duplicado.

Text Table 3. Cameroon: Key Macroeconomic Assumptions, 2010–31 (DSA 2011 vs. DSA 2010)¹

	2010-11	2012-16	2017-31
Real GDP growth (percent)			
DSA 2011	3.5	4.6	4.6
DSA 2010	2.7	4.4	4.6
Total revenue (percent of GDP)²			
DSA 2011	17.1	18.6	16.2
DSA 2010	16.8	18.5	16.4
Exports of goods and services (percent of GDP)			
DSA 2011	26.5	29.1	24.0
DSA 2010	25.6	28.3	24.0
Oil price (U.S. dollars per barrel)³			
DSA 2011	89.5	88.6	78.9
DSA 2010	68.9	74.2	75.3

Sources: Cameroonian authorities; and Bank-Fund staffs estimates.

¹ The 2010 DSA covers the period 2010-30.

² Total revenue, including grants.

³ WEO assumptions for 2011-16 and the 2007-16 average price for the period 2017-31, excluding a discount of US\$4 for 2011, US\$6 for 2012 and US\$10 for 2013-31 for the uncertainty on price projections (prudence factor) and US\$3 for the quality of Cameroon's oil.

Fuente: Joint Fund-Bank Debt Sustainability Analysis, 2011

En la aplicación de los “stress tests”, que contemplan el impacto sobre la sostenibilidad de la deuda de una evolución menos favorable de lo previsto en las distintas variables macroeconómicas, se observa que **los indicadores de endeudamiento no superarían los umbrales de riesgo excepto en el caso de que se produjera un impacto severo sobre las exportaciones**, cuando dichos umbrales se superarían ligeramente. Tal escenario podría producirse en caso de una caída fuerte y sostenida en el tiempo del precio del petróleo, o bien de la demanda internacional de exportaciones como consecuencia de una nueva crisis global.

Text Table 7. Cameroon: Baseline Debt Ratios, 2011–31

	Thres- hold	Medium term		Long run
		2011	2012–15	2016–31
External				
PV of debt-to GDP	30	5.2	7.2	12.4
PV of debt-to-exports	100	19.8	25.2	51.6
PV of debt-to-revenue	200	29.9	38.6	76.0
Debt service-to-exports	15	1.0	1.1	3.0
Debt service-to-revenue	25	1.5	1.7	4.3
Public				
PV of debt-to-GDP		13.1	13.0	13.9
PV of debt-to-revenue		72.1	68.4	98.0
Debt service-to-revenue		6.4	8.7	9.7

Fuente: Joint Fund-Bank Debt Sustainability Analysis, 2011

Los cambios producidos en las conclusiones que se derivan de esta actualización son los siguientes:

- Si bien se reconoce que **bajo el test de diferentes escenarios hasta 2030 el riesgo de sostenibilidad de la deuda puede aumentar, nunca sobrepasaría los umbrales de riesgo excepto en el caso de un shock severo sobre las exportaciones**, que implicaría que los indicadores de deuda sobrepasarían ligeramente dichos umbrales.
- En el DSA de 2010, el Fondo consideraba que cabía estudiar el endeudamiento no concesional (cuando el concesional no fuese aplicable), ya que el bajo riesgo de insostenibilidad de la deuda permitía un aumento razonable de la inversión financiada con deuda externa. No establecía un techo formal para el endeudamiento no concesional, pero recomendaba que fuese “moderado” (en la elaboración de DSA se utilizaba como hipótesis un importe de 106 mill.€ anuales entre 2010 y 2015). Sin embargo, la nueva revisión señala que **se ha producido ya una rápida acumulación de endeudamiento en términos no concesionales**. Aunque reconoce que dicho endeudamiento va a ser necesario para acometer los planes de inversión previstos, recomienda prudencia a las autoridades. No se indica ninguna cifra orientativa.
- Las recomendaciones acerca de la necesidad de mejorar la gestión pública, la fiabilidad y disponibilidad de datos, así como la diversificación de exportaciones como vía para reducir la volatilidad de los ingresos se mantienen invariables con respecto al análisis anterior.