

INFORME RIESGO PAÍS

CAMERÚN

Madrid: 2 de junio de 2015



Estabilidad política, aunque sostenida sobre instituciones frágiles. El presidente Paul Biya, de 82 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. Las relaciones exteriores son buenas, gracias a una posición de neutralidad y de perfil bajo.

Relativa diversificación económica, lo que se debe, en parte, a una buena dotación de materias primas. Entre ellas destaca el petróleo, que aporta en torno a un 9% del PIB, un cuarto de los ingresos públicos y la mitad de la exportación. El clima de negocios es deficiente, y el sistema financiero es frágil.

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%, gracias a que Camerún es miembro de la zona franco CFA, lo que además reduce el riesgo de convertibilidad y de transferencia por el respaldo del tesoro francés.

Alza del déficit público por la caída de ingresos del petróleo. En los últimos años se ha logrado financiar ese déficit sin excesivos problemas, si bien es un elemento a vigilar en particular por su tendencia alcista. La deuda pública también se ha incrementado, aunque todavía se mantiene en niveles bajos gracias al alto crecimiento y al margen que proporcionó la condonación de la deuda en 2006.

Déficit por cuenta corriente moderado. 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 moderado de que surjan problemas relacionados con la deuda externa. El peso del servicio de la deuda es muy reducido.

1. 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 82 años, es el principal riesgo político, y se encuentra por ahora rodeada de incertidumbre.
- Buenas relaciones externas gracias a la neutralidad 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 en África. A diferencia de sus vecinos, no ha sufrido conflictos civiles o cambios violentos de gobierno. En ocasiones, la tensión entre etnias ha amagado con estallar, pero los dos autócratas que han gobernado sucesivamente durante los 55 años de independencia de Camerún 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 hasta los años 70, uno para la zona francófona y otro para la región angloparlante, que se incorporó al país en 1961.

POBLACIÓN	22,3mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	1.290 \$
EXTENSIÓN	475.440 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	República presidencial
CORRUPCIÓN	136/175
DOING BUSINESS	158/189

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⁽¹⁾, tal vez con la convicción de que desde ahí podría mantener su influencia y defender sus intereses.

Ahidjo eligió como sucesor al que había sido su leal primer ministro durante siete años, Paul Biya, quien, 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 consiguió imponerse. Culpó de las intenciones golpistas a Ahidjo, quien terminó exiliándose antes de ser condenado a muerte *in absentia*.

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, aunque con apenas el 40% de los votos y bajo denuncias de fraude y la creencia generalizada de que su rival, John FruNdi, era el verdadero ganador. Desde entonces se han celebrado elecciones presidenciales en otras tres ocasiones, en las que Biya ha

(1) La Unión Nacional de Camerún fue el único partido legal hasta 1990, rebautizado en 1985 como Movimiento Democrático del Pueblo Camerunés.

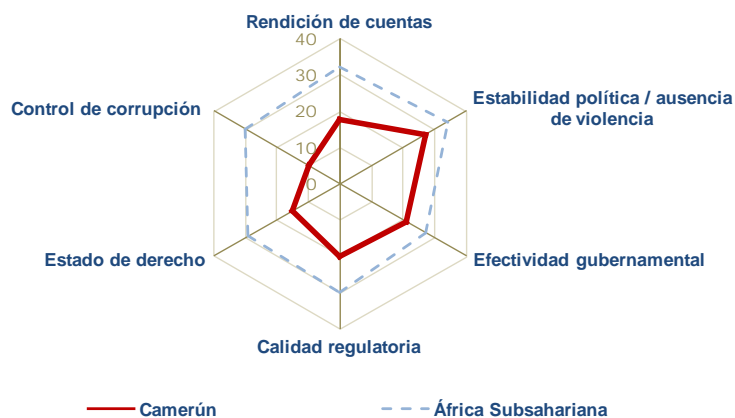
obtenido siempre más del 75% de los votos (78% en las últimas, en 2011). Los resultados de las parlamentarias y locales también han sido abrumadoramente favorables al partido de gobierno: en las últimas, de septiembre del 2013, ganaron con un 80% de los sufragios, que se tradujeron en 148 de 180 escaños en la Asamblea Nacional, dos tercios de los senadores y 305 de 360 concejales. La oposición y observadores internacionales han denunciado irregularidades en todas las citas electorales pero, en todo caso, los demás partidos no se encuentran 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.

Durante los treinta y tres años que lleva Biya al frente del país ha mostrado su carácter implacable a la hora de castigar no solo a sus opositores, sino también a todo aquel que le haga sombra. Así, no pocos de sus colaboradores han caído en desgracia y se encuentran en el exilio o en la cárcel. El Presidente, además, ha sabido mantener a raya las tensiones sociales que hay en Camerún. Entre ellas se encuentran, en primer lugar, las existentes entre las regiones francófonas y las zonas anglófonas, que son minoría y han sido políticamente marginadas, incluso a pesar de que ahí se localiza la mayoría del petróleo. Los movimientos separatistas de las regiones anglófonas hoy se encuentran debilitados y no son un reto inmediato, aunque no es descartable que puedan revitalizarse en el futuro.

Por otra parte, en ocasiones la convivencia entre las 250 etnias de Camerún no resulta fácil. 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 territorio camerunés, 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 zona musulmana.

En los últimos dos años se ha recrudecido el terrorismo en la región septentrional de Nigeria a manos del grupo Boko Haram. Desde principios de 2014, el grupo ha incrementado su ambición expansionista y su brutalidad, lo que ha atraído la atención de los medios internacionales, y ha fomentado la colaboración entre los gobiernos de la zona ante las sanguinarias incursiones de los terroristas en sus territorios. En consecuencia, desde febrero de 2015 se ha formado una coalición militar entre Nigeria, Níger, Chad y Camerún, la cual ha propinado duras derrotas al grupo terrorista, que se ha visto obligado a retroceder. La reciente elección de Muhammadu Buhari como nuevo presidente nigeriano podría ayudar a terminar con la relativa impunidad con la que operaba Boko Haram en Nigeria, y hace más factible que el grupo sea derrotado, al menos como milicia regular que opera al descubierto. Respecto a Camerún, las incursiones en el norte han causado una fuerte conmoción entre la población, si bien es poco probable que afecten negativamente a la estabilidad política del conjunto del país. De hecho, de momento parece lo contrario, ya que Biya se ha presentado internamente como el defensor de Camerún frente a la amenaza exterior, y ha reforzado su perfil internacional dentro y fuera de África por su compromiso antiterrorista.

**Índices de buen gobierno 2014
Banco Mundial**



El éxito del presidente a la hora de mantener las tensiones latentes de Camerún bajo control se ha basado en una efectiva represión, una oposición dividida y sin recursos, en las buenas relaciones exteriores, que han evitado el apoyo internacional a los disidentes y, por último, en 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.

Camerún tradicionalmente ha sufrido altos niveles de corrupción. Se encuentra clasificado en el puesto 136 de 175 países en el Índice de Percepción de la Corrupción de Transparencia Internacional y, además, 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.

INCERTIDUMBRE EN TORNO A LA CUESTIÓN SUCESORIA

Biya, de 82 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⁽²⁾. La cuestión sucesoria es un tabú en Camerún, y también es el riesgo político de mayor relevancia. Así, no es descartable que surjan disputasen el momento de la sucesión, dada la fragilidad institucional y los conflictos latentes.

(2) Biya pasa periodos prolongados 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. Su mujer, Chantal Biya, de 44 años, suele cubrir las ausencias del presidente con una agenda muy activa y, en consecuencia, se ha convertido en una de las principales caras públicas del régimen.

Biya no ha dado pistas sobre quién quiere que le suceda, ni sobre cuándo se hará el traspaso. No obstante, con la creación del Senado, cuya sesión inaugural se celebró en mayo de 2013, al menos se ha establecido un marco formal que debería guiar el proceso en caso necesario. El presidente del Senado es Marcel Niat Njifenji, 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 Njifenji tiene 80 años, 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 tenor 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.

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 a los países Occidentales. Con Francia, antigua ex metrópoli, se conservan lazos de importancia, que incluyen numerosos acuerdos económicos, militares y culturales. Además, el trato con París se reforzó en 2013 tras la importante colaboración de Camerún para liberar a unos rehenes franceses capturados por Boko Haram. 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, los cuales han generado una presión importante en la zona oriental del país.

2. 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.
- ➔ Coyuntura favorable: el crecimiento se ha estabilizado cerca del 5% desde la crisis de 2009.

ECONOMÍA RELATIVAMENTE DIVERSIFICADA Y RICA EN RECURSOS NATURALES

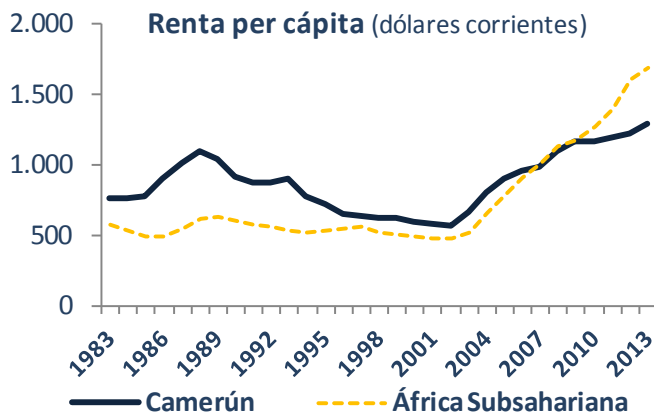
Camerún es un país de ingreso medio-bajo (renta per cápita de 1.290\$). La economía es reducida para estándares internacionales, pero es importante en su región, ya que aporta cerca del 40% del PIB de la CEMAC, aunque esto sea apenas el 2,5% del PIB subsahariano. Igualmente, presenta un grado relativamente alto de diversificación, lo que en parte se explica por la buena dotación de recursos naturales.

PIB	31.700 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	5,1%
INFLACIÓN	2,6%
SALDO FISCAL	-5,1%
SALDO POR C/C	-4,2%

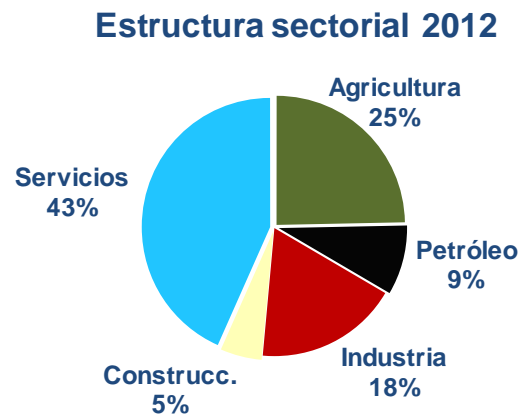
Datos a 2014

El crecimiento promedió un 8% anual entre la independencia y mediados de los años 80. 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, la caída del precio del petróleo de 1986

arrastró al país a una prolongada recesión, la cual se alargó a causa de la sobrevaluación de la moneda nacional, el Franco CFA, y también por una política económica inadecuada. El declive fue tan profundo que hasta el año 2008 no se recuperó la renta per cápita del año 1988, e incluso hoy Camerún se encuentra por debajo de la renta per cápita media subsahariana, cuando en 1987 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 en 2006 gracias a la iniciativa HIPC. En todo caso, los indicadores sociales y económicos muestran avances muy limitados desde los 80 hasta hoy.



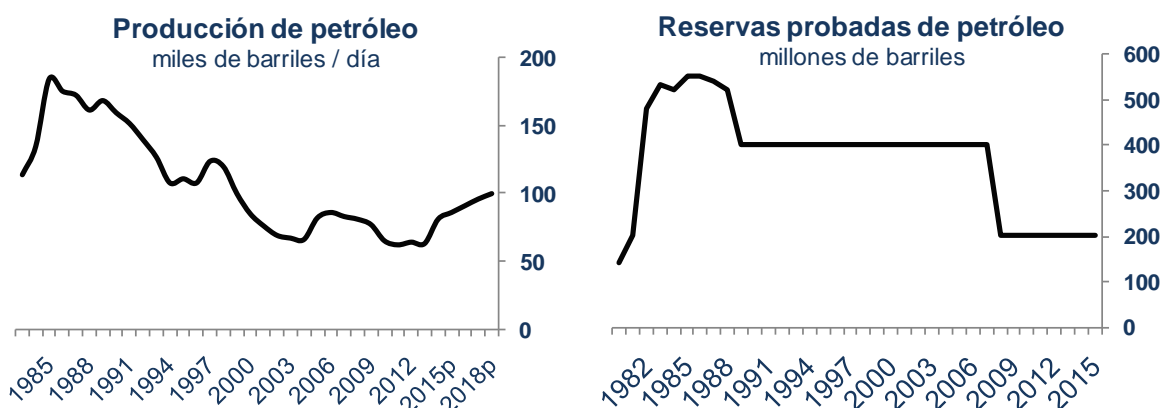
Fuente: Banco Mundial



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Existen 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.

Camerún inició la extracción de petróleo a mediados de los 70, y en pocos años logró alcanzar un importante volumen de exportaciones de crudo, lo que fue clave para impulsar la economía. Sin embargo, la producción empezó a declinar pronto, en los mismos años 80 y, desde entonces, la tendencia se ha mantenido a la baja. En la actualidad, el país no se distingue por ser un gran productor de petróleo en relación a los estándares internacionales, pero sí extrae lo suficiente como para que el sector juegue un papel muy relevante en esta economía de pequeño tamaño. Así, el sector aporta en torno a un 9% del PIB, un cuarto de los ingresos públicos y la mitad de la exportación. Las inversiones que se han realizado en los últimos años han logrado que la producción se haya incrementado en 2014 por primera vez en muchos años, hasta situarse en 81.000 barriles de petróleo al día, lo que supone un alza de un apreciable 30% respecto al año anterior. Las estimaciones indican que, tal vez, para 2018 se llegue a los 100.000 barriles al día.



Fuente: U.S. Energy Information Administration

Las reservas probadas apenas alcanzan los 200 millones de barriles. Por tanto, al ritmo de producción actual, el petróleo se podría acabar en una década. Se espera que las inversiones en marcha ayuden a elevar las reservas probadas y aumenten la producción en los próximos años, aunque de momento nada garantiza que esto se logre. Por otra parte, en 2013 comenzó la extracción de gas, que hoy se destina a la producción eléctrica y energética, y que en el próximo lustro se podría comenzar a exportar si finalmente se pone en marcha una planta de licuefacción planeada hace años y cuya inversión ha sido pospuesta reiteradamente. Otros ramos de la industria extractiva con potencial de crecimiento son la extracción de hierro, bauxita y cobalto, minerales abundantes en el país que, no obstante, se ven penalizados por la caída de sus precios en los últimos tiempos. También se encuentran en auge otras materias primas con mayor tradición en Camerún, como madera, cacao o algodón.

Las manufacturas (18% del PIB) tienen cierto grado de desarrollo y diversificación. Sobresalen la industria agroalimentaria, el textil y calzado, la producción de aluminio o el refinado de hidrocarburos. Por su parte, el sector terciario genera un 43% del PIB y es, por tanto, el de mayor tamaño. Además, los servicios ha liderado el crecimiento en los últimos ejercicios, especialmente los ramos como comercio, telecomunicaciones y hostelería.

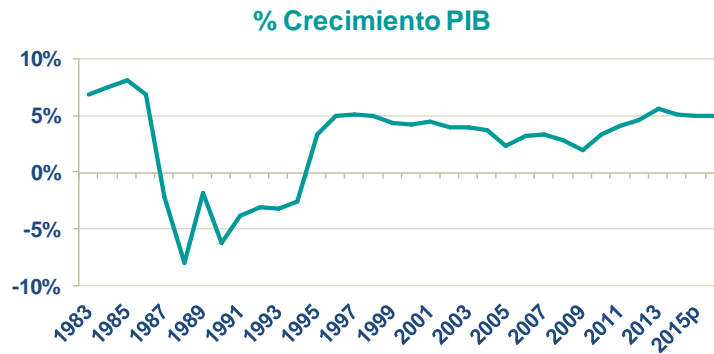
Las numerosas deficiencias estructurales de la economía camerunesa son un gran obstáculo para un mayor desarrollo del sector privado. El clima de negocios es muy desfavorable. La obtención de licencias, los registros de propiedad, el pago de impuestos o acudir a los tribunales son tareas enormemente 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 año y medio, o la presa de Lom Pangar, que se espera que entre en funcionamiento en 2016. Además, se están mejorando las redes de tendido 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 EN UN SALUDABLE 5%

Se estima un crecimiento del 5,1% en 2014, un nivel similar al del ejercicio anterior y a la media subsahariana. El crecimiento ha rondado el 4-5% en los últimos años. Este ritmo no es excesivamente alto en relación a lo registrado en África durante el periodo, pero aun así es apreciable. El principal motor de la expansión ha sido la demanda interna, estimulada por los grandes proyectos de infraestructuras. Además de su efecto directo sobre la demanda,

la mejora de las infraestructuras y del sistema eléctrico han fomentado la actividad en los demás sectores.

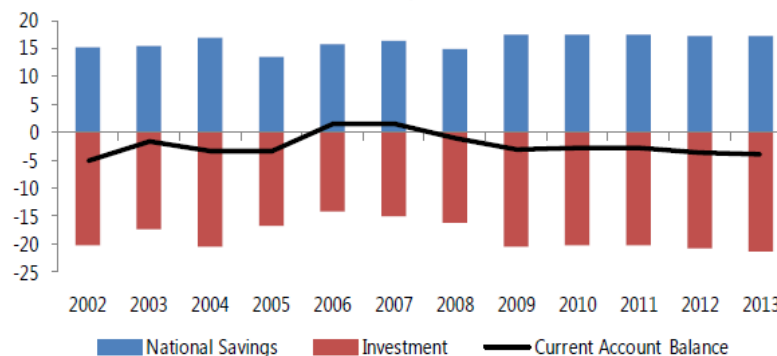


Fuente: FMI

Para los próximos años 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 de un alza 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 15-18% del PIB, lo que limita la inversión doméstica, situada en un 21% del PIB, 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.

Figure I.2. Cameroon: National Accounts Components, 2002-13
(Percent of GDP)



Fuente: FMI

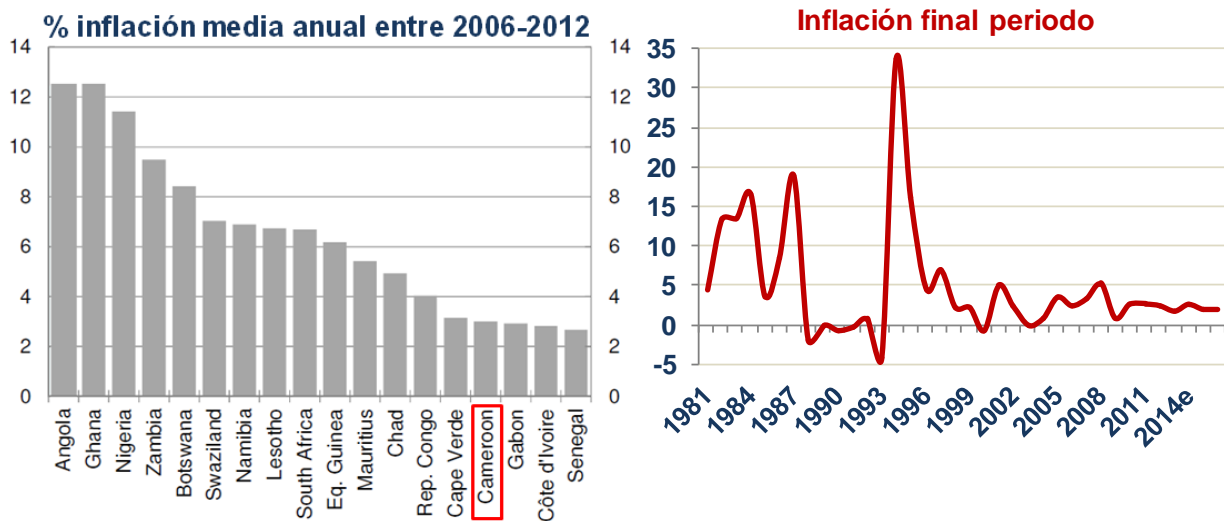
3. INFLACIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMA FINANCIERO

- 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 se ha ido recuperando en los últimos años de la crisis que atravesó en 2009, si bien su situación todavía es frágil.

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

La inflación se ha situado en el 2,6% en 2014. En un horizonte temporal más amplio, ha fluctuado entre el 0% y el 5% desde 1996, el año de la estabilización inflacionaria tras la devaluación de 1994. Las fluctuaciones dentro de la horquilla 0%-5% se deben principalmente 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 camerunesa ha sido de las más bajas en los últimos años, 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 aunque, en todo caso, las variaciones de tipos del BEAC tienen efectos limitados sobre la economía de la zona a causa del bajo desarrollo del sistema financiero.

En realidad, el instrumento clave de la política monetaria es el tipo de cambio, dado que los miembros del 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 existe 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 y el de convertibilidad. 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, están poco desarrollados, y la tasa de penetración es escasa: un 13,5% para los bancos y un 2% para seguros. 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 reduce los riesgos de contagio entre entidades si alguna sufre algún problema. Por último, cabe resaltar que la regulación se encuentra poco desarrollada, la supervisión es deficiente, y la calidad de las estadísticas es cuestionable, como sucede con el conjunto de las cifras camerunesas.

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, las cuales suman 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 400, 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.

Los ratios de solvencia bancaria están por debajo de lo que resultaría deseable. De hecho, la mitad de las entidades han atravesado problemas a raíz de la crisis de 2009, lo que ha obligado a poner en marcha programas de reestructuración de la deuda en parte de los bancos. 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 10% de los créditos, un nivel relativamente 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 lo desestabilice.

4. SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

- El déficit público ha tendido al alza desde la crisis de 2009 hasta situarse en un nivel elevado (5,1% del PIB en 2014). De momento, este nivel de déficit es manejable gracias al alto crecimiento y al reducido peso de la deuda pública (23,9% del PIB).
- El incremento del déficit se debe a la caída de los ingresos por petróleo y al alza de la inversión en infraestructuras.

PREOCUPANTE TENDENCIA ALCISTA DEL DÉFICIT FISCAL

La situación de las cuentas públicas hace una década era muy favorable. Sin embargo, desde la crisis de 2009 se han ido registrando déficits cada vez mayores hasta llegar a un elevado 5,1% del PIB en 2014, a causa en parte de una orientación fiscal moderadamente expansionista. Por el momento, el desequilibrio se ha financiado sin excesivos problemas gracias al buen momento coyuntural de Camerún, al reducido peso de la deuda pública desde la condonación de 2006 y a las buenas condiciones financieras que han disfrutado los países africanos en los últimos años. No obstante, habida cuenta de su tamaño y tendencia, podría constituir un problema en el medio plazo.

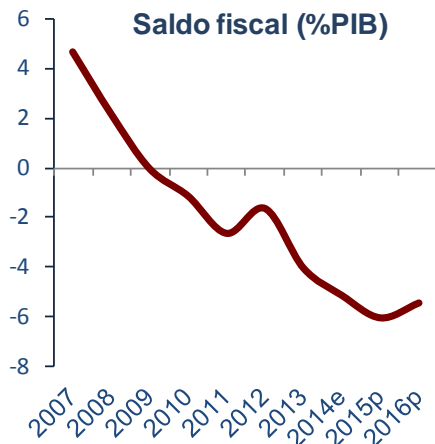
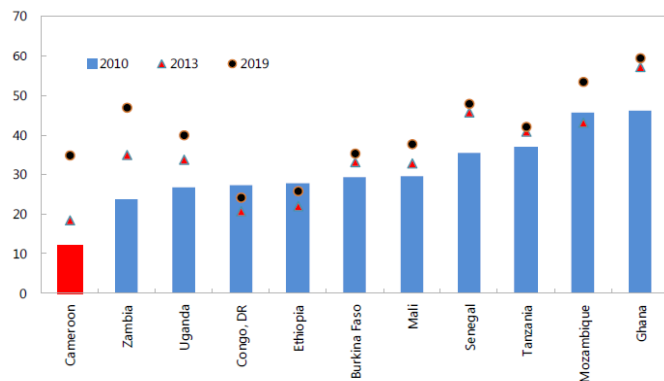


Figure 5. Selected African Countries: Gross Government Debt, 2010-19
(Percent of GDP)



Sources: IMF's World Economic Outlook (WEO); and African Department Database.

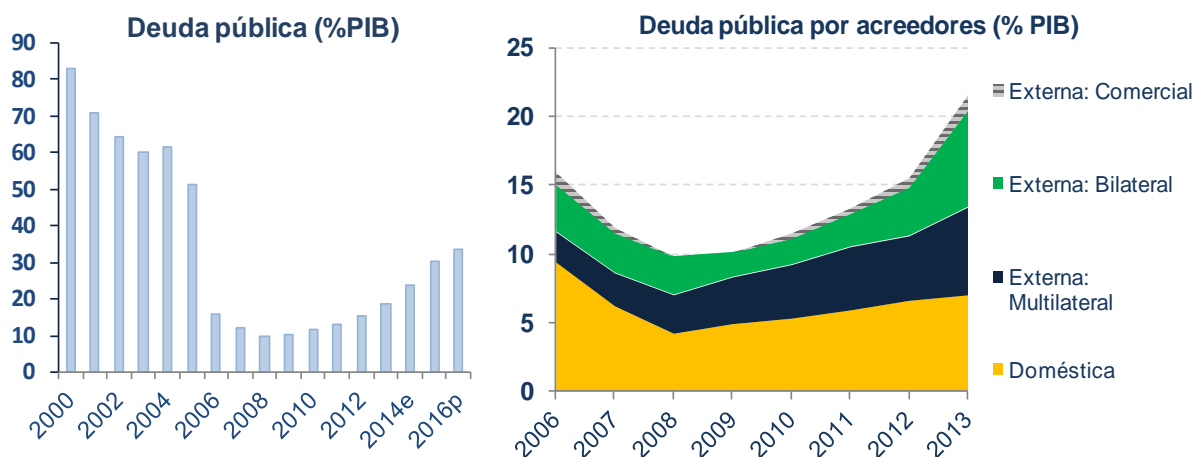
Fuente: FMI

Los ingresos públicos rondan una cifra equivalente al 18% del PIB y, de esto, el petróleo aporta una cuarta parte. Por lo tanto, la caída de los precios del petróleo ha reducido la recaudación y ha incrementado el desequilibrio fiscal, si bien es cierto que este efecto se ha visto parcialmente amortiguado por la reciente alza de la producción de crudo. Por su parte, el peso del gasto se ha situado en torno al 24% del PIB en 2014. Durante el último lustro, ha mostrado una tendencia al alza que se explica por la subida tanto de los gastos corrientes, en la actualidad en un 15% del PIB, como del gasto en capital, que hoy copa un tercio del presupuesto o en torno al 8% 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. Efectivamente, la mejora de las infraestructuras, bien ejecutada, podría estimular la actividad económica, más aún tras dos décadas en las que la inversión pública ha promediado un escuálido 2,5% del PIB. Por otra parte, las operaciones militares contra Boko Haram y en la República Centroafricana han causado un incremento en los gastos de defensa y seguridad, lo cual es uno de los motivos del incremento del déficit en 2014 y 2015.

El recorte de los subsidios a los carburantes, que el gobierno aprobó en julio de 2014 fue muy bien recibido por las instituciones internacionales, que lo habían sugerido en numerosas ocasiones. El peso de esta partida alcanzaba el 15% del presupuesto público (3,5% del PIB) y, por tanto, se ha liberado un volumen importante de recursos que ahora podrán ahorrarse o destinarse a otros fines de mayor interés socioeconómico. Además, es un avance para solventar los problemas de la empresa pública SONARA, responsable de aplicar dichos subsidios, cuyos problemas de liquidez originaban retrasos que afectaban a

numerosos bancos y empresas⁽³⁾. Además, a esto se deben sumar retrasos ocasionales del ejecutivo, atribuibles a la limitada capacidad de gestión que tienen las instituciones. Se estima que los retrasos acumulados del sector público en su conjunto alcanzaban un 4,6% del PIB al cierre de 2013.

A pesar del recorte de los subsidios, se espera que el déficit fiscal se amplíe en 2015 a causa, por un lado, del declive en los ingresos que se derivaría de la caída de los precios de las materias primas y, por otro lado, por un incremento del gasto ligado a los grandes proyectos de infraestructuras y la subida del gasto militar y de seguridad. Así, se estima que el gobierno incurrirá en un déficit fiscal equivalente a un 6% del PIB en 2015, aún mayor que el ya elevado 5,1% del PIB que se registró en 2014.



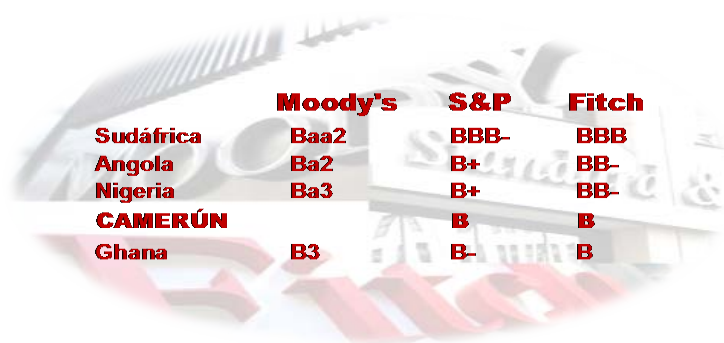
Fuente: FMI

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% del PIB 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 superávits registrados en las cuentas públicas hasta el 2009. A partir de la crisis de 2009 se ha experimentado una tendencia alcista del endeudamiento a causa del creciente déficit fiscal. Así, la deuda pública se situó en un 23,9% del PIB en 2014, una cifra todavía moderada. 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,

(3) 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 hasta julio de 2014 se mantuvieron los mismos precios al consumidor, lo que se tradujo 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 refinera 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.

mientras que la debida a acreedores privados es aún reducida. Además, en gran parte goza de términos concesionales, lo que permite que el tipo de interés medio ponderado de la deuda pública sea del 1,8%, un nivel muy bajo.

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



	Moody's	S&P	Fitch
Sudáfrica	Baa2	BBB-	BBB
Angola	Ba2	B+	BB-
Nigeria	Ba3	B+	BB-
CAMERÚN		B	B
Ghana	B3	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.

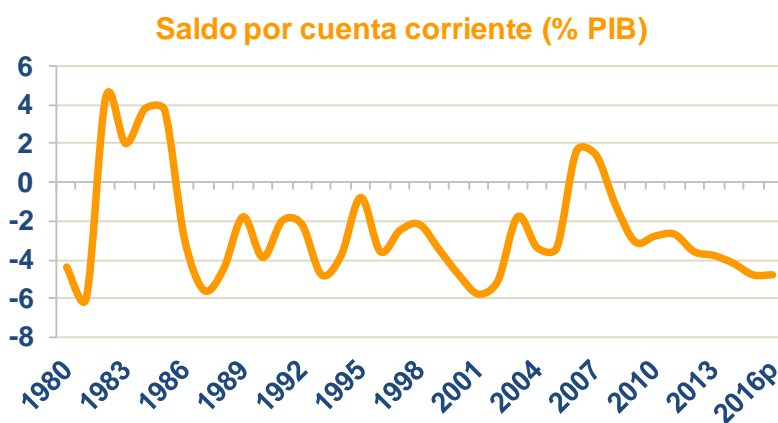
CUENTAS EXTERIORES DEFICITARIAS, AUNQUE DE MOMENTO ESTABLES

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.

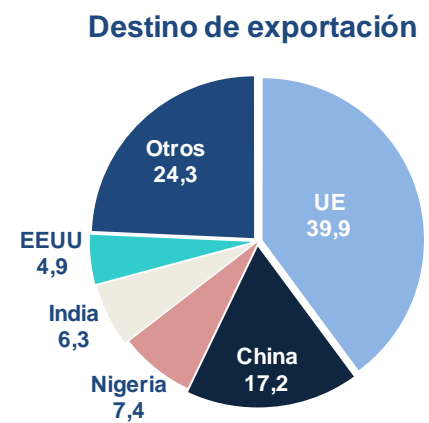
Las ventas al exterior camerunesas son principalmente materias primas, aunque con cierta diversificación, acorde con la abundancia de recursos naturales. Las exportaciones de bienes alcanzaron unos 6.300 mill.\$ en 2014. Desde la crisis de 2009, han tendido al alza, con crecimientos anuales en torno al 5%-10%. Destaca el petróleo, que supone la mitad del total, seguido de productos agrícolas (20% de las ventas exteriores; cacao, café, plátanos,

algodón, etc.) y, 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 6.700 mill.\$ en 2014. Su tendencia también ha sido alcista desde 2009, con un crecimiento anual entorno 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. Esto se lograría gracias al aumento de las ventas externas de hidrocarburos, y también de otras mercancías que deberían beneficiarse de los avances en la competitividad ligadas a las mejoras de las infraestructuras y del suministro eléctrico.



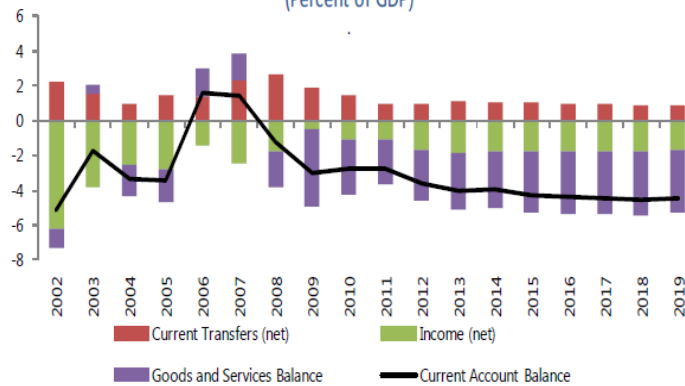
Fuente: FMI



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.

Figure I.1. Cameroon: Current Account Balance Components, 2002–19
(Percent of GDP)



Fuente: FMI

En conjunto, se estima que Camerún registró un déficit por cuenta corriente equivalente al 4,2% del PIB en 2014. Esta cifra es la mayor desde el año 2002, 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. Las previsiones para 2015 indican que el desequilibrio exterior podría ampliarse hasta el 4,8% del PIB, a causa de la reducción del valor de las exportaciones por la caída del precio de las materias primas. 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 3.400 mill.\$, o unos 5 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.

6. DEUDA EXTERNA

- ➔ A pesar de su tendencia alcista, la deuda externa es manejable desde la condonación de 2006. El servicio de la deuda se mantiene en niveles muy reducidos.
- ➔ El Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Externa (DSA) elaborado por el FMI indica que ésta es sostenible. Además, considera que el riesgo de que la deuda externa se torne insostenible es “moderado”, lo que supone un deterioro, ya que en el DSA anterior este riesgo se calificaba de “bajo”.

LA DEUDA EXTERNA Y SU SERVICIO SON REDUCIDOS

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⁽⁴⁾.

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 paulatinamente. Se estima que Camerún registró un volumen de deuda externa cercano a 4.500 mill.\$ a finales de 2014, lo que equivale a un 15% del PIB. Se trata de un nivel reducido, aunque 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.

El ratio del servicio de la deuda externa respecto a los ingresos externos corrientes se situó en un 2,7% del PIB en 2014, en línea con las cifras de los años anteriores. 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.

(4) 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).

ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA DEL FMI: RIESGO MODERADO

En julio de 2014 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 2014 por el Fondo en colaboración con el Banco Mundial, se basa en los datos hasta 2013, y su horizonte temporal alcanza hasta el año 2034. En este análisis, el FMI establece que la deuda externa de Camerún es 'sostenible', aunque estima que el riesgo de que la deuda externa se vuelva insostenible es "moderado", lo que implica que esta valoración ha empeorado con respecto al análisis anterior, del 2013, ya que entonces este riesgo se consideró "bajo".

- En el análisis, todos los indicadores de deuda se mantienen dentro de los parámetros de referencia. No obstante, en los escenarios alternativos un 'shock' negativo en las exportaciones podría elevar los ratios de deuda por encima de los umbrales de referencia, lo que refleja la vulnerabilidad de Camerún ante contratiempos que afecten al sector exterior, y es lo que conduce al empeoramiento en la valoración del DSA.
- El FMI además señala que las insuficiencias estadísticas son un riesgo añadido, ya que existen algunas lagunas de información y retrasos en torno a las cifras de deuda externa, y cierta falta de control sobre el nuevo endeudamiento cuando el deudor no es directamente el gobierno.

Como conclusión, el FMI reitera que ha aumentado el riesgo de que la evolución de la deuda externa entre en una dinámica negativa. Para combatir este riesgo, el Fondo recomienda aplicar una política fiscal más conservadora, fomentar cambios estructurales que estimulen el crecimiento y la expansión de las exportaciones y, por último, reducir en lo posible el endeudamiento no concesional.

7. CONCLUSIONES

- ➔ Camerún ha disfrutado durante los últimos años de estabilidad política, crecimiento saludable, inflación baja y estable, y, por último, un nivel reducido de endeudamiento. Sin embargo, hay incertidumbre respecto a la sucesión del presidente y, en el ámbito económico, se registran déficits gemelos que de momento se manejan sin problemas, pero que en un futuro pueden causar dificultades, en particular en el caso del desequilibrio fiscal.
- ➔ El FMI estima que el riesgo de insostenibilidad de la deuda es "moderado", lo que implica que la valoración de Camerún ha empeorado en el DSA de 2014 con respecto al publicado en 2013. La degradación se debe al moderado incremento de la deuda externa, en particular la no concesional, lo que ha elevado el riesgo de que el país

atravesase dificultades en el caso de que sufra un 'shock' negativo en su sector exterior. Aunque es cierto que la deuda de Camerún está aumentando, el resultado del DSA se debe en este caso a la desviación de un ratio concreto (el valor actual neto de la deuda sobre las exportaciones) en un escenario muy desfavorable y poco probable, que refleja la vulnerabilidad del país. En el escenario central, con los niveles actuales de endeudamiento (15% del PIB, y servicio del 3% de los ingresos externos), Camerún debería ser capaz de manejar su endeudamiento.