

INFORME RIESGO PAÍS

CAMERÚN

Madrid, 23 de octubre de 2024

CAMERÚN

Incertidumbre alrededor de la inevitable sucesión de Paul Biya. El histórico presidente ha pasado los últimos 42 de sus 91 años al frente del país, con un estilo autoritario e intransigente con toda forma de oposición o desacuerdo. Cualquier amenaza a su liderazgo ha sido siempre rápidamente aplastada, lo que, con el tiempo, ha imposibilitado siquiera esbozar un plan para su sucesión. Su muy avanzada edad y la ausencia de un plan de transición conocido genera una elevada incertidumbre y abre la posibilidad de un traspaso turbulento.

Potencial económico infraexplotado. Aunque las bases económicas sentadas tras la independencia han protegido al país frente a los shocks externos, las limitaciones estructurales impiden un desarrollo económico acorde a su potencial y a su riqueza natural. Elevados niveles de pobreza.

Crecimiento ligeramente por debajo de las expectativas. En ninguno de los ejercicios posteriores a la pandemia de covid-19 se ha alcanzado todavía un crecimiento anual del 4% del PIB, cifra que promediaba la economía desde principios del siglo XXI. La reducción de la producción petrolera, eventos climáticos extremos y la convulsa coyuntura internacional han sido algunos de los factores que han llevado a una revisión a la baja de las previsiones. En 2024, se anticipa una expansión del 3,9% del PIB.

Crónico desequilibrio fiscal, aunque en descenso. La consolidación fiscal, aunque todavía en curso, va dando frutos: en 2023 el déficit público fue del 0,7% del PIB, el más reducido de los últimos 15 ejercicios. La deuda pública también está disminuyendo, se sitúa actualmente en el 44,5% del PIB. Pese a tratarse de un nivel moderado, preocupa su sostenibilidad.

Balanza por cuenta corriente deficitaria. Vulnerable a las variaciones de los precios internacionales de sus productos de exportación, principalmente hidrocarburos y otras materias primas. En 2023 la balanza por cuenta corriente arrojó un déficit del 4,2%, financiado gracias a la IDE y al apoyo de las IFI. Las reservas (parte de las conjuntas de la CEMAC) equivalen a 5,6 meses de importaciones, un nivel holgado.

Aunque la **deuda externa no es excesiva en proporción al PIB** (33% en 2023), **sí lo es en proporción a las exportaciones, y también lo es el servicio de la deuda** para un país de estas características. Según el último DSA del FMI, el riesgo de insostenibilidad de la deuda es alto.

1. SITUACIÓN POLÍTICA

- Paul Biya es el epicentro de la política camerunesa desde hace 40 años. Caracterizado por un estilo de gobierno autoritario, ha sido, no obstante, garante de una estabilidad política atípica en la región. Su inevitable sucesión es un tema tabú en el país, especialmente para la élite gobernante. Cuestionar su liderazgo equivale a un suicidio político, lo que ha postergado los planes de sucesión *sine die*. La total falta de preparación para un inminente traspaso de poder abre la posibilidad de una transición política turbulenta.
- Dos crisis de seguridad cronicadas dividen la atención de los gobernantes y los recursos militares. En el norte, colindante con el lago Chad, Boko Haram y el Estado Islámico llevan a cabo ataques terroristas desde 2011. En el suroeste, las dos provincias anglófonas sufren un conflicto originado en las demandas de mayor autonomía para una región históricamente marginada.

LA SUCESIÓN DE BIYA GENERA INCERTIDUMBRE Y AMENAZA LA ESTABILIDAD.

Camerún es un país centroafricano de casi 29 millones de habitantes divididos en más de 240 grupos étnicos. El Estado camerunés, tal y como lo conocemos en la actualidad, se forma a partir de la federación de dos colonias tras su independencia, el Camerún francés (que la logra en 1960) y el británico (en 1961). Tomando como forma de gobierno la república presidencialista, el país centroafricano sólo ha conocido dos líderes: el segundo, Paul Biya, gobierna desde 1982 al frente del partido CPDM (Movimiento Democrático del Pueblo Camerunés).

POBLACIÓN	28.647.000
RENTA PER CÁPITA	1.650 \$
RENTA PER CÁPITA PPA	5.270 \$
EXTENSIÓN	475.650 km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	República Presidencial
CORRUPCIÓN	140/180

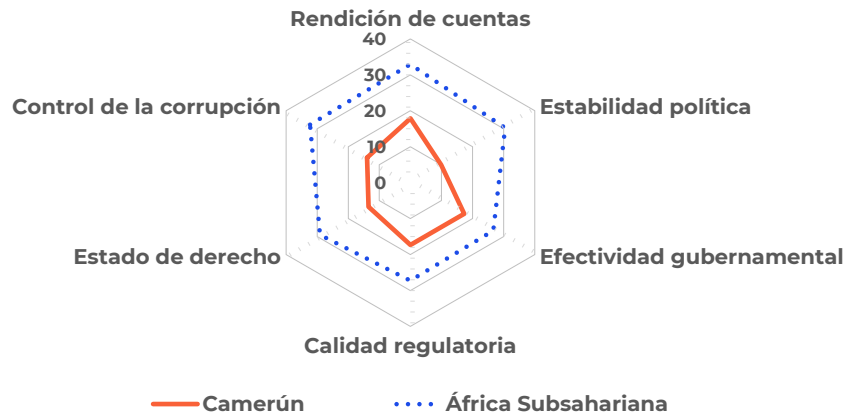
Tras cuatro décadas aferrado al poder, manteniendo un estricto control sobre el país, Biya es el hombre central de la política camerunesa. Pese a su avanzada edad (va camino de los 92 años), no ha manifestado intención ninguna de apartarse del puesto, y toda conversación acerca de su inevitable

sucesión es tabú en Yaundé. El longevo presidente se ha caracterizado por ser implacable con rivales políticos y opositores, pero, además, tampoco le ha temblado la mano con aquellos subalternos que, independientemente de la razón, han dejado de merecer su confianza. Para garantizar que nada amenazase su posición, Biya ha cultivado su relación con las élites étnicas más poderosas y ha mantenido contento al ejército, al tiempo que fomentaba rivalidades personales entre sus subordinados y establecía estructuras organizativas paralelas que ejercieran de contrapesos.

Este estilo de gobierno es solo posible en el contexto de ausencia de derechos políticos y libertades civiles, sin libertad de prensa y con una muy elevada corrupción, características que experimenta Camerún prácticamente desde su independencia: Freedom House considera a Camerún país “no libre”, con una puntuación de 15 sobre 100 puntos; Reporteros Sin Fronteras lo clasifica en el puesto 130/180 en el Índice de Libertad de Prensa 2024; el Índice de Percepción de Corrupción 2023 que elabora Transparencia Internacional coloca al país en el puesto 140/180 del *ranking* global.

Con estas deficiencias como trasfondo, Camerún ha disfrutado de gran estabilidad política que a su vez generó cierta bonanza económica, dos características que, dado el convulso contexto regional y la diversidad étnica del país, le granjearon al régimen de Biya la aprobación generalizada de los países occidentales.

Indicadores de buen gobierno



Fuente: Banco Mundial

Así, nunca ha habido una gran condena internacional a que todas las elecciones presidenciales celebradas desde la adopción de un régimen multipartidista en los años 90 (un cambio estético) hayan estado marcadas por acusaciones de fraude y violencia política, y muchas de ellas boicoteadas por una muy débil y perseguida oposición. Las últimas, en 2018, garantizan el liderazgo de Biya hasta 2025, fecha en la que se podría presentar a la reelección (algo posible gracias a la reforma constitucional de 2008).

El calendario electoral anticipaba que se celebrarían comicios legislativos y locales antes de los presidenciales, pero en julio de 2024 el Parlamento camerunés votó a favor de extender un año el mandato de los parlamentarios y los concejales municipales, excusándose en necesidades logísticas y de coste. Así, las elecciones presidenciales previstas para octubre de 2025 tendrán lugar antes de las legislativas, lo que puede tener implicaciones para la elegibilidad de algunos candidatos de la oposición. Se plantea la posibilidad de una nueva regla que obligue a los candidatos a la presidencia a provenir de partidos políticos representados en el parlamento, lo que obligaría a Maurice Kamto y a Cabral Libii, principales rivales de Biya, a presentarse como independientes, sin el respaldo de sus respectivos partidos, el Movimiento por la Defensa de la República (MDR) y el Partido Camerunés por la Reconciliación Nacional (PCRN), que boicotearon los comicios parlamentarios de 2020 y, por lo tanto, no tienen representación parlamentaria.

Aunque no lo había confirmado expresamente, se esperaba que Biya se presentase de nuevo a las elecciones. No obstante, no se pueden descartar sorpresas. Desde comienzos del mes de septiembre el presidente no ha sido visto en público; los rumores sobre su salud han arreciado hasta el punto que hace unos días el ministro del Interior ha prohibido a los medios de comunicación que traten el tema.

Camerún estuvo en el punto de mira después de la espiral de golpes de Estado que sufrió la región en 2022 y 2023: un país con un líder anciano y que pasa largas temporadas en el

extranjero (por motivos de salud, principalmente en Suiza), sin un sucesor claro y bien respaldado que pudiera ponerse al frente ante un vacío de poder, y con una población descontenta con el inmovilismo político, la corrupción, la amenaza del yihadismo y el conflicto anglófono, parecía un candidato claro a sufrir un golpe militar. De todas formas, y aunque nunca se pueda descartar, pasado un año desde los momentos de mayor preocupación sin ningún amago por parte del ejército camerunés, no parece que esto sea una amenaza inminente para el régimen. Aun así, en vista de la avanzada edad del presidente, se debe considerar que es muy probable que su muerte o incapacidad permanente se produzca estando todavía en el cargo, en cuyo caso no se puede descartar que se produzca una situación convulsa, de posible caos y enfrentamiento entre facciones que dé lugar a una intervención de los militares. Tampoco hay que descartar que el partido CPDM sea capaz de consensuar un sucesor rápidamente o que el propio presidente haya dejado un sobre cerrado con unas instrucciones que posteriormente sean llevadas a la práctica.

Conforme a una enmienda constitucional aprobada en 2013, si se produjera una situación repentina de vacío de poder, el presidente del Senado deberá asumir de manera provisional la jefatura del Estado y convocar elecciones en un plazo de menos de 120 días⁽¹⁾. De celebrarse, los candidatos que suenan con más fuerza para reemplazar a Biya al frente del CPDM son Ferdinand Ngoh Ngoh, secretario general de la Presidencia, y Joseph Dion Ngute, primer ministro, dos de los hombres más poderosos del país y grandes rivales. También se baraja la posibilidad de que Franck Biya, hijo del actual presidente, le suceda (aunque nunca ha participado activamente en el Gobierno). La posibilidad de una sucesión relativamente ordenada, dentro de los miembros del partido cercanos a Biya o de su familia, sería quizá lo más probable, aunque no evitaría las tensiones entre facciones rivales del partido.

En el optimista caso de que, además de celebrarse, las elecciones fuesen libres y justas, el candidato de la oposición que podría tener más opciones sería Maurice Kamto, del MRC (Movimiento por el Renacimiento de Camerún). Kamto ya reivindicó ferozmente el resultado de las presidenciales de 2018, en las que oficialmente obtuvo un 14% de los votos. De todas formas, unir a toda la oposición tras un único candidato sería muy difícil, por lo que las probabilidades de una alternancia en el poder son reducidas.

En resumidas cuentas, la cuestión sucesoria está rodeada de una enorme incertidumbre y sigue sin poder descartarse ningún escenario, pero, por desgracia, en prácticamente todos ellos se anticipa un deterioro de la estabilidad del país, que no está preparado ni política ni institucionalmente para el inevitable acontecimiento.

A las dudas que rodean el futuro de la presidencia se suma la existencia de dos crisis de seguridad que en estos momentos parecen haberse estabilizado, pero que, sin duda, brotarán de nuevo en caso de que haya una transición turbulenta: el yihadismo en el norte del país y el “problema anglófono” en el suroeste.

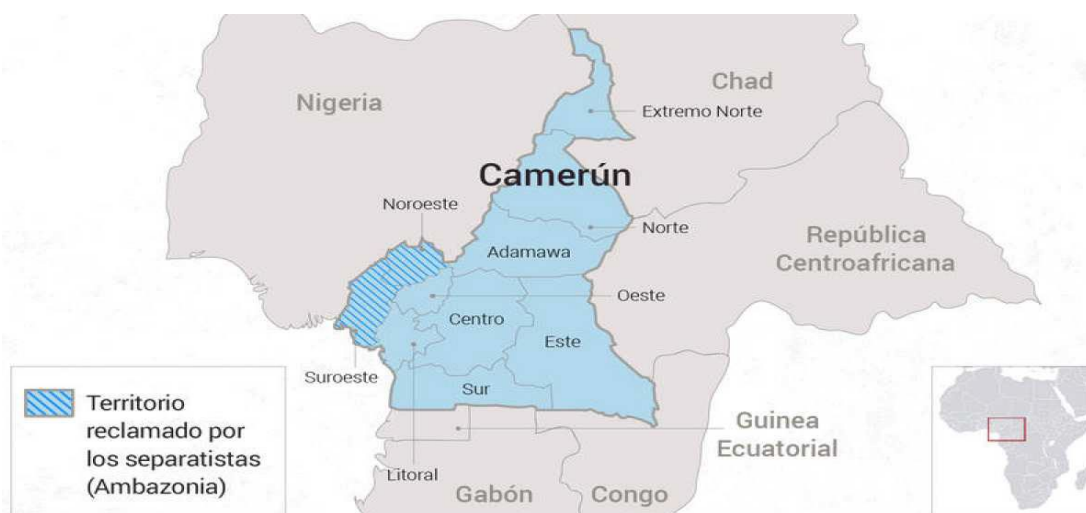
(1) Sin embargo, se cuestiona la capacidad de Marcel Niat Njifenji, presidente de la Cámara Alta, para llevar a cabo este proceso, debido a su avanzada edad (89 años).

DOS CRISIS DE SEGURIDAD DIVIDEN LA ATENCIÓN Y LOS RECURSOS

Desde 2011, Camerún enfrenta la actividad del terrorismo yihadista, principalmente en el norte, a manos de Boko Haram y del Estado Islámico en África Occidental. Los ataques, originados en Nigeria, se concentran en la región Extremo Norte, que colinda con el lago Chad, y han causado alrededor de 3.000 muertos y 100.000 desplazados en Camerún. La respuesta gubernamental ha sido ineficaz y ha alienado a la población local (principalmente musulmana), lo que, además, en el contexto de desproporcionada pobreza y baja alfabetización que sufre la provincia, aumenta su vulnerabilidad a la captación de estos grupos yihadistas. La violencia aumentó alrededor de 2018 debido a la menor presencia militar, pero en los últimos años la actividad yihadista se ha reducido significativamente. Esto ha sido posible gracias a los esfuerzos de los ejércitos de otros países de la región (principalmente Chad y Nigeria) y a las propias luchas de poder entre los grupos yihadistas; también han tenido un efecto positivo las iniciativas de reintegración de excombatientes. No obstante, la situación dista de estar resuelta.

En paralelo, el "problema anglófono", como se conoce en el país, surge de las diferencias lingüísticas y de la herencia colonial entre las provincias Noroeste y Sudoeste con el resto de Camerún. Las regiones anglófonas heredaron del Imperio Británico su sistema educativo y judicial, mientras que el resto del país sigue la tradición francesa. Los anglófonos, que representan el 20% de la población, se sienten marginados y han denunciado la asimilación forzada por el Gobierno. En 2016, la represión violenta de las huelgas en educación y justicia derivó en un conflicto armado; las diferentes facciones anglófonas defienden reivindicaciones diversas, que van de la petición de un estatus de autonomía, el cambio del régimen político a un modelo federalista o incluso la independencia de la región.

Mapa de las provincias de Camerún



Fuente: RTVE

En 2017, varios grupos separatistas declararon la independencia de la "República de Ambazonia", lo que intensificó la violencia. Se calcula que el conflicto ha causado más de 6.000 muertos, el desplazamiento de al menos 700.000 personas e incontables violaciones de los derechos humanos. Las posturas del Gobierno y los separatistas siguen irreconciliables, y no se ha logrado una resolución. El presidente Biya se niega a hacer concesiones, mientras que el movimiento separatista enfrenta divisiones internas. Los intentos de diálogo han fracasado, y

la comunidad internacional no ha hecho esfuerzos significativos para mediar en el conflicto. La violencia está enquistada y no se esperan avances hasta que se produzca un cambio en la presidencia del país.

BUENAS RELACIONES EXTERIORES

Camerún mantiene, en general, buenas relaciones exteriores. Forma parte de múltiples organizaciones internacionales (la Unión Africana, la Commonwealth) y es miembro fundador de la CEMAC (Comunidad Económica y Monetaria de África Central), que le permite acceder a un mercado común de 200 millones de habitantes. Además, tiene buenas relaciones con la ONU y otros organismos multilaterales, como el FMI y el Banco Mundial.

Con sus vecinos Nigeria, Chad, República Centroafricana, Congo, Gabón y Guinea Ecuatorial, también comparte importantes vínculos en materia de seguridad y economía, con relaciones diplomáticas que en las últimas décadas se han fortalecido.

Camerún también coopera fluidamente con los países occidentales, siendo Francia (antigua metrópolis) y EEUU sus principales valedores. Con ambos tiene acuerdos en materia económica y militar (centrada en el apoyo antiterrorista). Sin embargo, en los últimos años, Washington ha expresado una creciente preocupación por las violaciones de derechos humanos vinculadas a la crisis anglófona, lo que ha derivado en la suspensión del estatus de Camerún como socio comercial preferente bajo el marco del African Growth and Opportunity Act (AGOA). En 2024 Yaundé anunció el inicio de las conversaciones para reincorporarse al programa.

Al igual que muchos de sus vecinos de continente, mantiene también estrechos vínculos con China, que se ha convertido en uno de sus principales socios económicos y comerciales. En el último año han firmado un convenio de doble imposición.

En los últimos años también se ha acercado a Rusia, algo que preocupa a los países occidentales, ya que constituye otro ejemplo más de aproximación a Moscú por parte de un país africano, siguiendo la estela de otros de la región. A principios de 2024, la Organización Marítima Internacional (OMI), con sede en Londres, notificó la existencia de barcos que navegan bajo la bandera de Camerún, acusados de formar parte de una "flota fantasma" que facilita las exportaciones de petróleo de Rusia. Estos barcos supuestamente permiten a Rusia vender petróleo a más de 60 \$ por barril, violando las sanciones impuestas tras el inicio de la guerra en Ucrania. Emiratos Árabes Unidos prohíbe que barcos con bandera de Camerún naveguen en sus aguas desde enero de 2024. Yaundé ha pedido asistencia a Reino Unido para la vigilancia de sus aguas.

2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- ➔ Camerún cuenta con unas bases económicas relativamente sólidas y diversificadas (para los estándares regionales), así como con una enorme riqueza natural. No obstante, las limitaciones en materia de capacidad institucional e infraestructuras, así como las distorsiones que crea la economía informal y el elevado peso de las empresas públicas, impiden que desarrolle su pleno potencial.
- ➔ En los últimos ejercicios el PIB ha crecido a un ritmo correcto, si bien es cierto que ligeramente decepcionante. El complejo entorno internacional y regional, así como la lentitud de ciertas reformas domésticas, entre otros factores, han impedido que se cumplieran las previsiones de crecimiento. No obstante, las perspectivas son favorables y se espera que a partir de 2024 la economía se expanda en el entorno del 4% anual.
- ➔ La inflación cerrará el año en el 5,5%, por encima del criterio de convergencia (3%), pero a un nivel moderado para el contexto de la región. La política monetaria depende del Banco Central de África Central.

ECONOMÍA PEQUEÑA, DIVERSIFICADA Y CON POTENCIAL SIN EXPLOTAR

Camerún cuenta con una economía pequeña, apenas 50.000 mill.\$, pero que tiene gran relevancia en su región (representa en torno al 45% de la CEMAC) y una correcta diversificación, algo que en múltiples ocasiones ha protegido al país de *shocks* que sí han afectado a sus vecinos. Estas características son todavía réditos de las fuertes bases económicas que se establecieron tras la independencia, que en ese momento convirtieron al país en un referente en materia de riqueza y desarrollo dentro de África Subsahariana. Pese a ello, la caída de los precios del petróleo en los años 80 y una inadecuada política fiscal y monetaria desembocaron en una larguísima recesión, que produjo una atrofia del crecimiento económico y el desarrollo del país que llega hasta nuestros días. Así, el PIB per cápita equivale a 1.650 \$, lo que lo convierte en un país de ingreso medio-bajo, categoría en la que lleva décadas estancado.

PIB	47.800 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	3,3%
INFLACIÓN	5,9%
SALDO FISCAL	0,7%
SALDO POR C/C	4,2%

Datos a 2023

Destaca también la silvicultura, ya que aproximadamente la mitad del país está cubierto de bosque tropical. Se explota alrededor de un tercio de los recursos disponibles de madera, y la expansión del sector está ocurriendo rápidamente. En conjunto, el sector de la agricultura representa aproximadamente un 17% del PIB.

Camerún, conocido como “el granero de la región”, produce un enorme abanico de cultivos, con el cacao, el algodón y el café liderando las exportaciones (que mayoritariamente provienen de explotaciones agrarias de pequeña escala) y los plátanos, patatas, maíz y aceite de palma como principales cosechas de subsistencia.

Destaca también la silvicultura, ya que

La riqueza mineral también es relevante: depósitos de bauxita, cobalto, oro, diamantes, etc. El sector, explotado por debajo de sus posibilidades, es una de las prioridades del Gobierno. En 2023 se adoptó el nuevo código de minería, que establece que la empresa pública de minería, SONAMINES (creada en 2023), tendrá la exclusividad de la compra y comercialización del oro y diamantes obtenidos en suelo camerunés. No obstante, existen preocupaciones fundadas

acerca de la transparencia y claridad del funcionamiento de la industria extractiva: en los últimos años ha habido escándalos de corrupción en materia de adjudicación de contratos.

Además, también tiene depósitos de hidrocarburos. El petróleo tuvo una gran importancia en el desarrollo económico del país, pero, en la actualidad, tanto la producción (unos 54.000 b/d) como las reservas son modestas, aunque se están haciendo esfuerzos por extender la vida del sector petrolero. En contraposición con este declive, la industria gasística ha experimentado un *boom* en los últimos años, especialmente gracias al gas natural licuado.

La industria manufacturera contribuye con un 14% del PIB, remanente del desarrollo del sector en los años 80. Se concentra especialmente en el procesamiento de materias primas abundantes en el país, como el refinado de azúcar, la producción de celulosa, la fundición de aluminio y la manufactura textil, incluido el hilado de algodón. La construcción ha experimentado un *boom* en los últimos años gracias a la implementación de planes gubernamentales para modernizar y desarrollar infraestructuras de transporte, energía y edificaciones residenciales y comerciales. Actualmente, este sector contribuye con el 6,3% del PIB. Finalmente, el sector servicios es el más importante, con el 52% del PIB. Destacan las telecomunicaciones, así como los sectores financieros y de transporte.

Así pues, la estructura económica medianamente sólida y diversificada (para los estándares regionales) y la enorme riqueza natural de la que disfruta el territorio camerunés han otorgado gran resiliencia al país. Desafortunadamente, este potencial está infraexplotado y el desarrollo económico continúa lastrado por las deficientes infraestructuras, un pobre clima de negocios, el enorme peso de la economía informal, las distorsiones que generan las empresas públicas y las limitaciones en materia de política económica de su Gobierno.

FAVORABLES PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

En el siglo XXI la economía camerunesa ha crecido en torno a una media del 4% anual, una cifra correcta y similar al promedio de África subsahariana. Tras la brusca ralentización que supuso el ejercicio de 2020, el país todavía no ha recuperado por completo el ritmo de crecimiento anterior a la pandemia; en los tres años posteriores el crecimiento se ha acercado al nivel medio previo, pero sin alcanzarlo. No obstante, se espera que a partir de 2024 la tendencia se acelere.

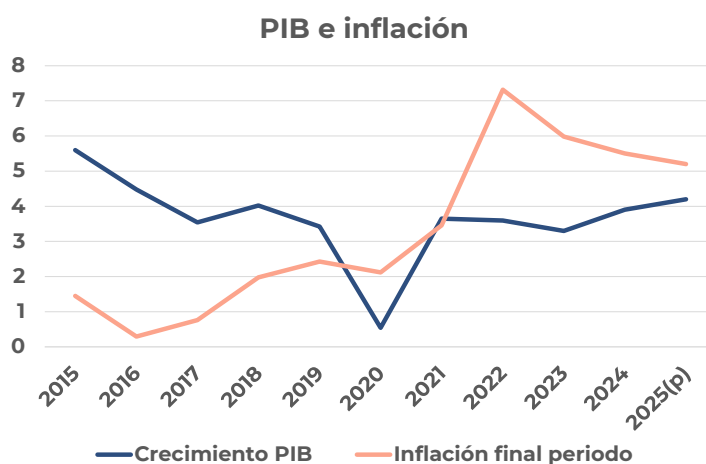
En los años inmediatamente postpandemia, el crecimiento económico estuvo impulsado por la recuperación de los sectores primario y terciario, por una mayor producción de las industrias exportadoras y por el aumento de los precios del petróleo (beneficioso para las cuentas camerunesas). El optimismo que esto generó se diluyó rápidamente por la compleja coyuntura internacional, marcada por el encarecimiento de la financiación y el impacto de la guerra en Ucrania. Como resultado, las cifras de crecimiento del PIB en estos ejercicios fueron decepcionantes, por debajo de las previsiones iniciales.

En 2023 se repitió la dinámica, y el PIB no creció tanto como se esperaba. Si bien a principios de año se anticipaba una expansión en el entorno del 4,3%, finalmente el crecimiento fue solo del 3,3%. Puesto que muchas de las dificultades atribuibles a las condiciones externas se habían atenuado, las causas fundamentales tras este discreto comportamiento obedecen a factores internos: los recurrentes cortes eléctricos (un problema estructural en proceso de mejora), el incremento en los costes de producción y el impacto de varios eventos climáticos extremos

(sequías e inundaciones), que afectaron especialmente a los importantes cultivos de cacao y de algodón, ocasionaron un descenso de las exportaciones agrícolas, así como un crecimiento menor de lo esperado en la industria manufacturera, que se sumaron a la contracción de la actividad en el sector petrolero.

Pese a que la evolución de los últimos años es algo decepcionante, el consenso sobre las expectativas de crecimiento en 2024 y los próximos ejercicios es optimista. El FMI anticipa que este año el PIB se expanda un 3,9% gracias al fortalecimiento del consumo doméstico, la reducción de la inflación y la estabilización del entorno internacional. Aunque la producción petrolífera continúe en descenso, la de GNL supondrá un espaldarazo al sector hidrocarburiífero. Además, también se espera que los grandes proyectos de infraestructuras empiecen a dar sus frutos, ayudando a reducir los costes de producción en toda la economía y a superar las limitaciones estructurales de los sectores energético y de transporte. Cabe decir que, en los últimos meses, las autoridades han impulsado múltiples proyectos de generación de energía (en respuesta a las perturbaciones que ha generado últimamente el mal funcionamiento de la red eléctrica).

El comportamiento de la economía de Camerún está, además, respaldado por los acuerdos a los que ha llegado con el FMI. El último, firmado en 2021 y del tipo ECF (Extended Credit Facility), ha otorgado al país financiación por valor de 689,5 mill.\$, a disponer en tramos a lo largo de 3 años; en diciembre de 2023 se firmó una prórroga que ha supuesto una extensión de 12 meses y un nuevo paquete de 145,4 mill.\$ A ello hay que sumarle el programa que se aprobó en enero de 2024, del tipo RSF (Resilience and Sustainability Fund), que comporta financiación por valor de 181,7 mill.\$⁽²⁾. Este continuado respaldo financiero, sumado a los optimistas pronósticos que Washington ha realizado en el último lustro, se interpretan como un voto de confianza del FMI en el potencial de la economía camerunesa, aunque los resultados de los últimos ejercicios no hayan estado a la altura de las expectativas. Hay que tener en cuenta que dichas previsiones asumen que las autoridades cumplirán con todas las reformas estructurales y compromisos realizados, algo que, históricamente, han realizado con irregular desempeño⁽³⁾.



Fuente: FMI

(2) Estos acuerdos finalizan en julio de 2025.

(3) Esto ha quedado patente, de nuevo, en la sexta revisión del programa ECF del FMI, realizada en agosto de 2024: aunque se aprueba el desembolso de un total de 118 mill.\$, el Fondo caracteriza el comportamiento de Camerún como "mixto" e insta a las autoridades a acelerar las reformas.

La moneda de Camerún, al igual que en el resto de países de la CEMAC, es el Franco CFA de África Central, divisa emitida por el BEAC (Banco Central de África Central) y respaldada por el Tesoro Francés. Al estar garantizada su convertibilidad con el Euro, goza de una estabilidad envidiable, atípica en un país de estas características, lo que además ha protegido históricamente al país de presiones cambiarias e inflacionistas.

Pese a ello, y debido en gran parte a las condiciones financieras internacionales y al impacto de la guerra de Ucrania, Camerún ha sufrido en los últimos años niveles de inflación por encima del criterio de convergencia del BEAC (3%). Tras alcanzar un máximo del 7,3% en 2022, los incrementos de precios se han moderado y se espera que 2024 cierre en un 5,5%, todavía superior al objetivo, pero un nivel moderado para estándares regionales. La política monetaria, responsabilidad del BEAC, tomó un cariz restrictivo a finales del 2021 y, desde entonces, los tipos de interés de referencia han aumentado 175 puntos básicos, hasta el 5%.

SECTOR FINANCIERO

El sistema bancario camerunés está poco desarrollado y, aunque ha demostrado resiliencia en los últimos años, todavía tiene múltiples puntos débiles.

El coeficiente de adecuación de capital (CAR) ha mejorado en casi 5 puntos porcentuales en los últimos años y a finales de 2023 se situaba en el 15,3% (casi el doble del mínimo requerido por los estándares de Basilea III). El índice de morosidad se ha reducido, aunque continúa siendo alto (12%). Además, se detecta una gran exposición de la banca al riesgo soberano: la exposición de los bancos al sector público de la CEMAC, incluidas las empresas estatales (SOEs), ha aumentado rápidamente desde la crisis del COVID-19, pasando del 27 por ciento de los activos totales en 2019 al 37 por ciento en diciembre de 2023⁽⁴⁾.

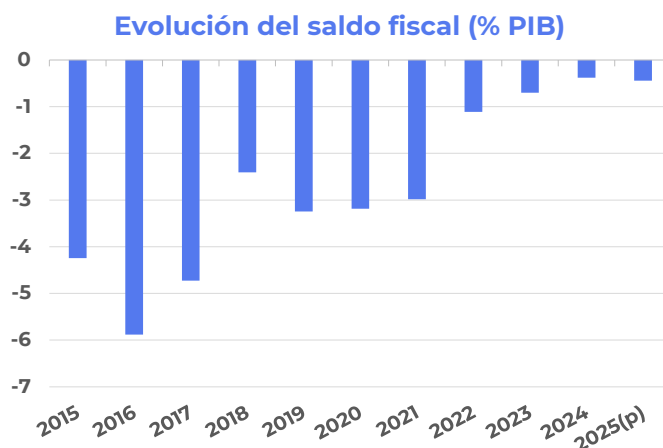
Además, hay procesos abiertos para la recapitalización de dos bancos privados y se espera que en 2024 se finalice la privatización de un banco público (el Commercial Bank - Cameroon, rescatado en 2013).

(4) Esto explica, en parte, la mejora en el CAR, ya que una gran parte de la exposición soberana se beneficia de ponderaciones de riesgo cero.

3. SECTOR PÚBLICO

- ➔ Las reformas en pro de mejorar la gestión del sector público siguen en proceso, pero comienzan ya a dar frutos: el desequilibrio fiscal del ejercicio 2023 fue tan solo del 0,7% del PIB, la mejor cifra en 15 años.
- ➔ Nivel de endeudamiento moderado y tendencia a la baja: 44,5% del PIB en 2023. Pese a ello, el riesgo de insostenibilidad es elevado, debido a la reducida capacidad de movilización de recursos domésticos, a las obligaciones derivadas de las empresas públicas, al perfil exportador, y a las limitaciones de gestión de las autoridades.

El saneamiento y fortalecimiento del sector público es una de las asignaturas pendientes del país, que no experimenta un superávit fiscal desde 2008. Principalmente en el marco de los programas con el FMI, se han implementado diversas estrategias y reformas para movilizar recursos, mejorar la gestión de los ingresos y racionalizar gastos. Los resultados han sido irregulares y quedan muchos aspectos por mejorar, pero la tendencia parece positiva: en 2023 se estima que el déficit fue de únicamente el 0,7% del PIB, el mejor dato en 15 años.



Fuente: FMI, WEO

Los ingresos fiscales sufrían tradicionalmente de una fuerte dependencia del sector petrolífero; el descenso de la producción de oro negro (sumado al descenso generalizado de los precios del crudo a partir de 2014) pasó factura a las cuentas públicas, que han necesitado múltiples ejercicios para acostumbrarse a la nueva situación. Tras una ligera recuperación, llegó el bache del covid y, por fin, la tendencia positiva parece estar consolidándose: en 2023 los ingresos fiscales han alcanzado el 16,5% del PIB, una cifra similar al del ejercicio previo y que se mantendrá, salvo sorpresas, en los próximos años. De este total, solo 3 puntos porcentuales corresponden a ingresos petroleros, una cuota que, además, sigue reduciéndose. En cambio, ha aumentado la recaudación de aranceles y otras tasas, se ha mejorado la recuperación de deudas pendientes, se han retirado las exenciones fiscales de ciertos productos no esenciales y se está trabajando para favorecer la coordinación entre agencias y la implementación de un sistema de monitoreo electrónico.

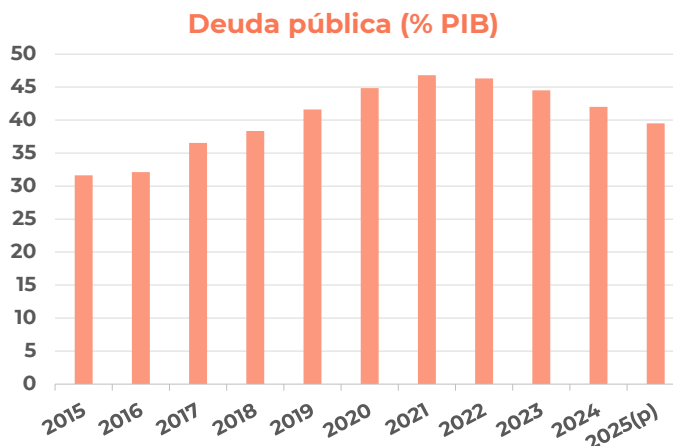
En paralelo, los niveles de gasto se han moderado ligeramente y en los últimos ejercicios oscilan alrededor del 17,5% del PIB; aproximadamente dos tercios corresponde a gasto corriente y el restante a gasto de capital. Dentro del primero, cobra especial relevancia la partida de subsidios y, en particular, el subsidio al combustible, que establece un sistema de precios fijos cuyas variaciones cubre el Gobierno. En años de precios del petróleo elevados, ha supuesto un auténtico lastre para las finanzas públicas: en 2022, su coste llegó al 3,7% del PIB. Para mitigar este impacto, entre 2023 y 2024 se han realizado tres aumentos (del 15% cada uno) en el precio de venta al por menor de los carburantes. Desafortunadamente, la necesidad de otras ayudas públicas (principalmente a los damnificados por inundaciones) no ha permitido una reducción sustancial de esta partida de gasto.

Por otro lado, los gastos de capital sí se han reducido ligeramente, una vez pasado el momento de mayor expansión de los proyectos de infraestructuras. Esta disminución, más marcada en el ejercicio de 2023, ha sido, en parte, para respetar el techo de gasto, pero también ha sobrevenido por la deficiente gestión de las autoridades, que tradicionalmente recurren a procedimientos excepcionales para ejecutar el presupuesto, lo que conlleva retrasos en pagos⁽⁵⁾, aplazamientos de las inversiones en favor del gasto corriente y, a grandes rasgos, provoca una reconfiguración indeseada de las prioridades. En conjunto, en 2023, el gasto público alcanzó el 17,6% del PIB.

Así pues, y aunque esta estructura de ingresos y gastos conlleva inevitablemente que haya desequilibrios en las cuentas públicas, la tendencia es a la baja: en 2023, en línea con lo previsto, el déficit ha sido de únicamente el 0,7% del PIB (incluyendo donaciones). Estos desequilibrios se financian, bien en el mercado doméstico, a través de la emisión de bonos denominados en Francos CFA o de préstamos de los bancos comerciales, bien en los internacionales, con préstamos de acreedores oficiales o a través de la emisión de Eurobonos. No obstante, desde 2017 esto ha sido insuficiente, por lo que el FMI, el Banco Mundial y el Banco Africano de Desarrollo han cubierto la brecha de financiación.

Cabe destacar la emisión de un eurobono realizada en julio de 2024 por valor de 550 mill.\$, a 7 años y con un tipo de interés del 10,75%. Los recursos obtenidos están destinados a saldar pagos domésticos atrasados: con ello no solo se corrige uno de los requerimientos del programa ECF del FMI, sino que libera recursos públicos en el corto plazo, que podrán dedicarse a infraestructuras y otras inversiones. El eurobono ha ido acompañado de una emisión adicional en el mercado doméstico por valor de 460 mill.\$. En conjunto, estas recientes emisiones contribuyen a mejorar el perfil deudor del país, al alargar el plazo de vencimiento medio de las obligaciones, y alivian el riesgo derivado de la acumulación de vencimientos.

(5) Los mencionados atrasos han causado, en múltiples ocasiones, incumplimientos en requerimientos de los programas del FMI. El Fondo ha otorgado exenciones (“waivers of nonobservance”) dado el carácter leve y temporal de las infracciones. Esta situación es reflejo de la limitada capacidad institucional del país.



Fuente: FMI

Como consecuencia de los crónicos desequilibrios fiscales, el endeudamiento público de Camerún fue creciendo paulatinamente hasta superar el 46% del PIB en 2021. Desde entonces ha ido disminuyendo (la ratio con respecto al PIB alcanzó en 2023 el 44,5%), una tendencia que previsiblemente continuará. Esta cifra, que comparada con los estándares regionales podría incluso calificarse positivamente, es en realidad relativamente elevada para las características del país. Dada la limitada capacidad de movilización de recursos domésticos, las obligaciones derivadas de las empresas públicas (que, aunque no se incluyan en las cifras de endeudamiento, tienen problemas de solvencia que podrían tener un grave impacto en el erario) y el perfil exportador de Camerún, el FMI considera que su deuda pública presenta un elevado riesgo de insostenibilidad.

De los 20.500 mill.\$ que suma la deuda pública del país, dos tercios corresponden a acreedores externos, en su enorme mayoría oficiales. El principal acreedor bilateral es China, con quien tiene obligaciones por valor del 7% del PIB⁽⁶⁾. El tercio restante es doméstica, dividida entre bonos, deuda estructurada y adelantos del BEAC. El servicio de la deuda ascendió en 2023 al 17,5% de los ingresos externos corrientes.

(6) El grueso de la deuda con China se ha contraído a partir de 2011, año en el que se llegó a un acuerdo para que Pekín financiara un gran número de proyectos de infraestructuras, entre los que destaca el puerto de Kribi, que forma parte de la iniciativa Ruta de la Seda Marítima y es esencial para los intereses chinos en África Central. En 2018, ante las dificultades para hacer frente al pago de las obligaciones contraídas, Camerún se vio obligado a solicitar una reestructuración de la deuda con China, que se firmó al año siguiente y resultó en el aplazamiento del pago de 250 mill.\$ al periodo 2022-2025 y la condonación de 78 mill.\$.

En los últimos años las calificaciones de la deuda pública de Camerún han sufrido vaivenes que tienen relación con los ya mencionados problemas de gestión⁽⁷⁾. En la actualidad, S&P le otorga un rating B- (a seis niveles del grado de inversión), y Fitch un B (a cinco), similares a los de otras economías de la región. Moody's no califica a Camerún en estos momentos.

	Moody's	S&P	Fitch
Costa de Marfil		BB-	BB-
Angola	B3	B-	B-
CAMERÚN		B-	B
Nigeria		B-	B-
Rep. Dem. Congo		B-	

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

Fuente: Datosmacro*

4. SECTOR EXTERIOR

- ➔ Las materias primas constituyen el grueso de las exportaciones camerunesas. Esto deja al país a merced de las fluctuaciones de precios en los mercados internacionales; también es particularmente vulnerable a eventos climáticos extremos.
- ➔ Crónicos déficits comerciales y por cuenta corriente, equivalentes al 2,9% y 4,2% del PIB, respectivamente, en 2023. La Inversión Extranjera Directa financia gran parte del desequilibrio.
- ➔ La parte de las reservas conjuntas de la CEMAC que le corresponde alcanzó en 2023 los 5.310 mill.\$, equivalente a 5,6 meses de pagos externos corrientes, un nivel satisfactorio (casi el doble que el mínimo recomendado).

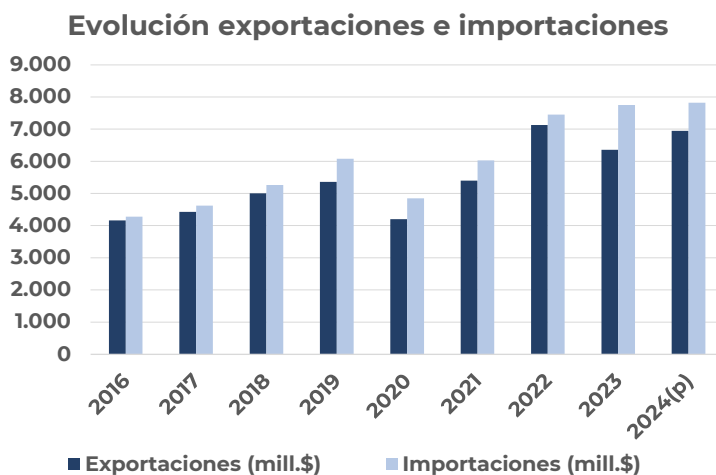
Camerún desempeña un papel clave como centro de comercio internacional en la región, gracias a los puertos de Duala y Kribi (este último en funcionamiento parcial, ya que el proyecto completo no finalizará hasta 2035). Sin embargo, debido a las barreras comerciales que padece África central, como los altos costos de transporte y las deficientes infraestructuras, el grado de apertura del país en 2023 fue de solo un 43%, considerado un nivel moderado.

El sector exportador camerunés está muy concentrado en las materias primas, aunque, gracias a los ricos recursos naturales del país, esto incluye un abanico relativamente amplio de productos. Los hidrocarburos (partida en la que el gas está ganando importancia muy rápidamente, en detrimento del petróleo) representan aproximadamente el 50% del total,

(7) A mediados de 2023 hubo noticias de que Camerún se había retrasado en el pago de algunas obligaciones exteriores debido a una falta de liquidez temporal. Aunque la entidad financiera implicada desmintió el impago y el propio FMI lo consideró una cuestión trivial, las agencias de rating lo calificaron de "incidente de default" y deterioraron la calificación del país.

seguidos de la madera (tanto sin desbistar como aserrada), el cacao y, de forma creciente, el oro. Sus principales clientes son la Unión Europea, India, China, Emiratos Árabes Unidos (EAU; casi exclusivamente de oro) y la vecina República Centroafricana. La evolución de las exportaciones en los dos últimos años ilustra la vulnerabilidad frente a las oscilaciones de los precios. En 2022, el encarecimiento del petróleo provocó un cuantioso incremento de las exportaciones, lo que derivó en que la balanza comercial prácticamente se situara en equilibrio; en cambio, en 2023 el valor de las exportaciones se redujo más de un 10% (6.350 mill.\$) como consecuencia del descenso de los precios internacionales del crudo.

Las importaciones están muy diversificadas, sin partidas que destaquen sobremanera: en niveles similares se encuentran las compras de maquinaria, petróleo refinado, productos químicos (como medicamentos, pesticidas o fertilizantes), alimentos, ropa o artículos de plástico. Los principales proveedores son la Unión Europea, China, India, EAU y Corea del Sur. En el último ejercicio las importaciones se han mantenido en niveles absolutos similares, llegando a los 7.750 mill.\$.



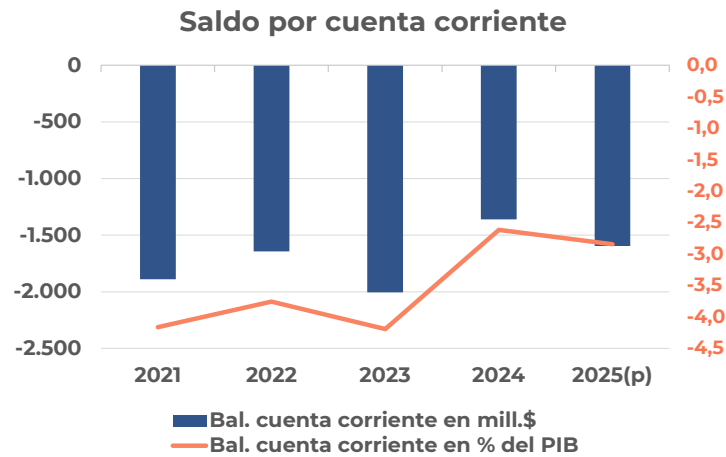
Fuente: FMI

El déficit comercial, que suele ser moderado, aumentó marcadamente en 2023, alcanzando el equivalente al 2,9% del PIB, cuadruplicando el extraordinario resultado del ejercicio anterior. Afortunadamente, los tradicionales déficits de la balanza de servicios (a causa de las necesidades de los grandes proyectos de inversión) y de la de rentas primarias (por los beneficios repatriados de empresas extranjeras y el pago de intereses), fueron menores de lo habitual, mientras que la balanza de rentas secundarias arrojó un superávit (gracias a las remesas y la recepción de ayuda al desarrollo, como acostumbra).

Así, el déficit de la balanza por cuenta corriente en 2023 fue del 4,2%, un resultado que devuelve al sector exterior a los desequilibrios habituales en la última década. Aunque estaba ampliamente aceptado que los resultados del 2022 no son fácilmente repetibles (a la vista del abaratamiento del oro negro y la reducción en la producción doméstica), sí existía esperanza de que el incremento de la producción gasística compensase en mayor medida de lo que lo ha hecho el valor de las exportaciones.

Cabe decir, además, que un país con este perfil exportador es especialmente vulnerable a *shocks* externos: entre los principales riesgos están los vaivenes de los precios de las *commodities* en los mercados internacionales y los eventos climáticos extremos, cada vez más

comunes. No obstante, para los próximos ejercicios se anticipa una reducción del desequilibrio exterior derivada de la reducción de las importaciones, gracias a la implementación de una política de sustitución de las compras al exterior y a la desaceleración de la inflación global.



Fuente: FMI

Este crónico desequilibrio se financia, en gran parte, a través de la entrada de inversión extranjera directa (IDE), que en 2023 representó un 1,9% del PIB, un nivel en línea con la serie histórica. El resto se suele cubrir a través del endeudamiento con instituciones oficiales y con el apoyo presupuestario que presta el FMI.

Como miembro de la CEMAC, participa en las reservas conjuntas: la parte de las mismas que le corresponde alcanzó en 2023 los 5.310 mill.\$, equivalente a 5,6 meses de pagos externos corrientes, un nivel satisfactorio (casi duplica el mínimo recomendado).

5. DEUDA EXTERNA

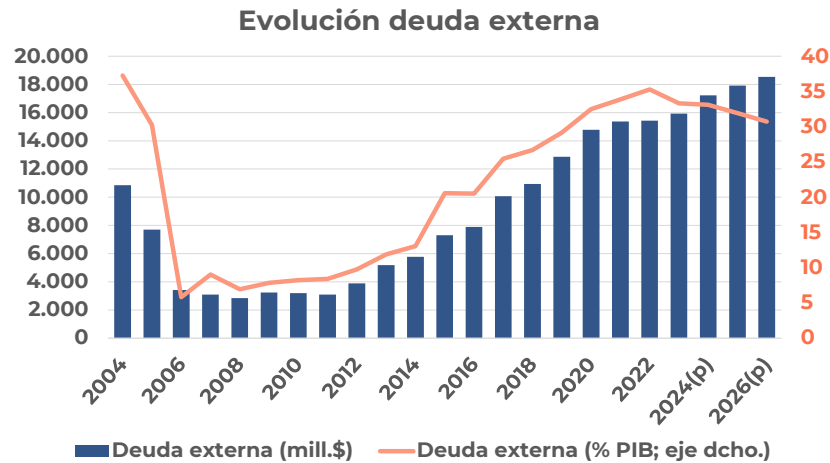
- Camerún ha participado en varios programas de condonación de deuda externa, incluyendo la iniciativa HIPC.
- Al igual que muchos de sus vecinos, Camerún experimentó en la década de 2010 un *boom* de proyectos de infraestructuras financiados por China. Esto provocó un importante aumento del stock de deuda.
- No obstante, las limitaciones al endeudamiento establecidas por las IFI han impedido que alcance niveles excesivos. Tras alcanzar un pico del 35% del PIB en 2021, el peso de la deuda se ha ido reduciendo. En 2024 se sitúa en el 33% del PIB y tiene un carácter mayoritariamente público, a largo plazo y contraída con acreedores oficiales.
- El último Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DSA), publicado en enero de 2024, considera que el riesgo de insostenibilidad de la deuda de Camerún es elevado.

Camerún tiene una larga historia de participación en tratamientos de la deuda externa. Participó en la Iniciativa de Alivio de Deuda para Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC por sus siglas en inglés), alcanzando el punto de culminación en 2006. Gracias a ello y a otras cancelaciones de deuda bilaterales, el endeudamiento externo de Camerún se redujo hasta menos del 7% del PIB en 2008.

A partir de la década de 2010 el nivel de deuda fue aumentando de forma paulatina, como consecuencia de las necesidades de financiación de grandes proyectos de infraestructura. El principal acreedor de este *boom* de la construcción fue China (como en muchos otros países del continente), una dependencia que ha puesto al país en apuros en varias ocasiones; afortunadamente, Yaundé y Pekín han logrado alcanzar acuerdos que han mejorado el perfil deudor de la nación africana.

La deuda externa con respecto al PIB alcanzó un máximo (post-HIPC) en 2022, con un 35,3%, correspondiente a un valor absoluto de 15.000 mill.\$. Desde entonces, su peso sobre el PIB se ha reducido y se estima que en 2024 se encuentra en el 33%. En cambio, la proporción con respecto a los ingresos externos es muy elevada, aunque se ha ido reduciendo conforme se expandían las exportaciones. En la actualidad se calcula que equivale al 170%. La práctica totalidad de la misma es de carácter público y a largo plazo. Un tercio está contraído con acreedores multilaterales y otro tanto con bilaterales, entre los que destaca, como ya se ha comentado, China⁽⁸⁾. El servicio de la deuda externa en 2024 asciende a 1.300 mill.\$, equivalente al 13% de los ingresos externos corrientes. Esto no se considera un dato particularmente elevado, pero genera cierta inquietud.

(8) El 70% de la deuda externa pública contraída con acreedores bilaterales corresponde a China.



Fuente: FMI, Banco Mundial, Fitch

ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

El último análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA, por sus siglas en inglés), realizado por el FMI y el Banco Mundial y publicado en enero de 2024, considera que el riesgo de insostenibilidad de la deuda camerunesa es elevado. Aunque el nivel de endeudamiento del país es bastante moderado, especialmente para estándares regionales, y, por lo tanto, es todavía sostenible, existen importantes vulnerabilidades.

Los indicadores del *stock* de deuda están por debajo del umbral de alarma, pero los indicadores de servicio de la deuda externa permanecen por encima del límite incluso en el escenario de referencia. Bajo pruebas de estrés, todos ellos superan los valores límite. Cabe añadir, no obstante, que se ha experimentado una mejora en los últimos ejercicios, y todos los indicadores presentan una tendencia descendente.

Más allá del riesgo que supone el convulso escenario internacional, la lentitud de las reformas domésticas, especialmente en el sector fiscal, la limitada capacidad institucional y el perfil exportador del país (que aumenta su susceptibilidad a *shocks* externos) son algunos de los factores que influyen desfavorablemente en los *tests* de estrés. Otros aspectos, como los relacionados con el cambio climático o la coyuntura política (como la incertidumbre en la sucesión de Biya o el deterioro en la estabilidad regional) también se tienen en cuenta de forma negativa.

En lo referente al servicio de la deuda, el DSA señala varios aspectos que llaman a la cautela. Considera que hay un amplio margen de mejora en lo referente a la gestión del portfolio de la deuda y a los riesgos asociados a los tipos de interés. Esto incluye favorecer la generación de ingresos fiscales e ingresos externos corrientes.

El elevado riesgo de insostenibilidad de la deuda a lo largo de los pasados años ha llevado al FMI, junto a la agencia IDA (International Development Association, parte del Banco Mundial) a establecer límites el endeudamiento no concesional de Camerún. Como consecuencia, Camerún se ha encontrado durante largo tiempo dentro de la categoría “zero limit”, que en la práctica prohíbe la contratación de deuda en términos comerciales, con el fin de evitar que sus

niveles de endeudamiento se volvieran insostenibles. Durante algunos periodos se ha permitido el endeudamiento solo para proyectos concretos. En reconocimiento de la mejora de la situación, a partir de 2022 se ha establecido un límite al endeudamiento, tanto comercial como concesional; para el conjunto de 2024 este límite es de 845 mill.\$ en valor actual⁽⁹⁾. El límite al endeudamiento no concesional en términos nominales para el conjunto de 2024 es de 1.220 mill.\$.

6. CONCLUSIONES

- La estabilidad política a la que está acostumbrado Camerún pelagra por la inminencia de la cuestión sucesoria, lo que genera una gran incertidumbre acerca del futuro político del país. La ausencia de planificación para el inevitable fin del larguísimo liderazgo de Biya hace temer un periodo de transición turbulento: no se puede descartar ningún escenario, empezando por las tensiones entre las diferentes facciones del partido del Gobierno e incluyendo un golpe militar o el afloramiento de tensiones étnicas latentes. Incluso no es descartable la optimista posibilidad de que se celebren elecciones libres y justas y Camerún se convierta en una democracia de pleno derecho; aunque el pasado político del país no alienta esta opción, Camerún cuenta con los mecanismos legales e institucionales necesarios para ello.
- Una estructura económica relativamente sólida y diversificada y una buena dotación de recursos naturales ha permitido a la economía camerunesa amortiguar diversos impactos externos negativos, aunque también existen múltiples limitaciones estructurales que lastran el desarrollo pleno de su potencial. Persisten puntos débiles como el sector público o un perfil exportador poco dinámico, pese a los esfuerzos por parte de las autoridades para mejorarlos. En los últimos ejercicios, el crecimiento económico ha sido menor de lo esperado y, aunque las expectativas son positivas, existen riesgos que, de materializarse, podrían causar un duro golpe. Uno de los aspectos más frágiles es el endeudamiento público externo, a pesar de la mejora que se constata en los últimos tiempos.

© CESCE, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que CESCE declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.

(9) Calculado usando las condiciones de cada préstamo individual y aplicando una tasa de descuento del 5%.