INEGE

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA
DE GUINEA ECUATORIAL

LIQUIDEZ MONETARIA DE LA ECONOMÍA DE GUINEA ECUATORIAL

(2011-2020)

Septiembre de 2021

LIQUIDEZ MONETARIA DE LA ECONOMÍA DE GUINEA ECUATORIAL

Septiembre de 2021

PRESENTACIÓN

Este informe presenta un análisis de los agregados monetarios de la economía de Guinea Ecuatorial, tomando como base las Estadísticas Monetarias del BEAC.

La finalidad de este estudio de carácter descriptivo y explicativo, es analizar la situación actual de la liquidez monetaria de la economía nacional, además de poner en evidencia los factores causantes de su cambio de tendencia. La idea de base, es impulsar el necesario debate político-económico y contribuir a la reflexión estratégica sobre los objetivos y las actuaciones que deberían emprender, tanto el responsable monetario, como el Gobierno para garantizar la estabilidad monetaria.

El INEGE manifiesta su agradecimiento al BEAC, por su acostumbrada colaboración y por sus valiosas contribuciones en el proceso de elaboración de este informe.

Contenido

1. INTRODUCCIÓN 1
1.1. Objetivos 3
1.2. Metodología del estudio 3
2. HISTORIA DEL FRANCO CFA 4
3. CONTEXTO ECONÓMICO DE LA CEMAC 5
3.1. Cuenta de operaciones 8
4. CONTEXTO ECONÓMICO NACIONAL 12
5. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ MONETARIA DE LA ECONOMÍA DE G.E 14
5.1. Evolución de los principales agregados monetarios 14
5.2. Composición de los Agregados Monetarios 16
5.3. Liquidez total de la economía de Guinea Ecuatorial 19
5.4. Factores o elementos que contribuyen a la salida monetaria 26
5.4.1. Las importaciones 28
5.4.2. Las rentas al exterior 29
5.4.3. Servicios recibidos por el país 31
5.4.4. Las transferencias corrientes al exterior 34
5.4.5. La concentración de las exportaciones nacionales en el sector petrolero 36
5.5. Oferta y demanda de dinero en la economía nacional 38
5.6. Velocidad de circulación del dinero 42
6. GASTO PÚBLICO Y LIQUIDEZ MONETARIA 45
6.1. Gasto Público y liquidez total 46
6.2. Gasto Público y depósitos a la vista 47
6.3. Gasto público y efectivo en circulación 49
6.4. Gasto público y cuasi dinero 50
7. IMPACTO DE LA CONTRACCIÓN MONETARIA EN LA ECONOMÍA DE G.E. 54
8. COMPARATIVA MONETARIA ENTRE LOS PAISES DE LA CEMAC 57
8.1. Masa monetaria de la zona CEMAC 57
8.2. El cuasi dinero de la zona CEMAC 59
8.3. Los depósitos a la vista de la zona CEMAC 60
8.4. Efectivo en circulación de la zona CEMAC 62
9. LIQUIDEZ Y PRECIOS 65

10. POLITICA MONETARIA DEL BEAC 70
11. POLITICA FISCAL DE GUINEA ECUATORIAL 74
12. CONCLUSIONES..... 76
13. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 81
ANEXOS..... 82

Siglas y acrónimos

AFL	África Francesa Libre
BCEAO	Banco Central de los Estados de África Occidental
BEAC	Banco de los Estados de África Central
BM	Banco Mundial
CCFL	Caja Central de la Francia Libre
CEMAC	Comunidad Económica y Monetaria del África Central
CM	Comité Ministerial
F CFA	Franco de Cooperación Financiera en África Central
FF	Franco Francés
G.E.	Guinea Ecuatorial
INEGE	Instituto Nacional de Estadística de Guinea Ecuatorial
M1	Disponibilidad Monetaria
M2	Masa Monetaria o Liquidez Monetaria
MHEP	Ministerio de Hacienda, Economía y Planificación
MMH	Ministerio de Minas e Hidrocarburos
PIB	Producto Interior Bruto
PIBNP	Producto Interior Bruto no Petrolero
PIBP	Producto Interior Bruto Petrolero
PNDES	Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social
PNE	Posición Neta del Estado
PYMES	Pequeñas y Medianas Empresas
RCA	República Centroafricana
TIAO	Tasa de Interés Director
UMAC	Unión Monetaria de África Central
UEMOA	Unión Económica y Monetaria de África Occidental

Lista de gráficas y tablas

Gráfica 1: Evolución de las contribuciones de los sectores al crecimiento económico de la CEMAC 7
Gráfica 2: crecimiento real de los países de la CEMAC 7
Gráfica 3: Evolución del saldo de operaciones de países de la CEMAC 9
Gráfica 4: participación en el saldo de la cuenta de operaciones de la CEMAC 10
Gráfica 5: Evolución del Producto Interior Bruto 13
Gráfica 6: Evolución de la variación porcentual de la masa monetaria 15
Gráfica 7: Evolución de los principales agregados monetarios 15
Gráfica 8: Evolución del efectivo en circulación y el cuasi dinero 16
Gráfica 9: participación en la liquidez monetaria 18
Gráfica 10: Evolución de la liquidez y variación monetarias 20
Gráfica 11: Evolución de la liquidez monetaria, los saldos de la balanza comercial y la cuenta de operaciones 21
Gráfica 12: Evolución de la masa monetaria, gasto público y los ingresos públicos petroleros 22
Gráfica 13: Evolución de la masa monetaria, precio del petróleo, producción de petróleo y el gasto público 23
Gráfica 14: Evolución de las masa monetarias de G.E y de la zona CEMAC 25
Gráfica 15: Evolución del porcentaje de liquidez monetaria de la economía de G.E en la liquidez total de la Zona CEMAC. 25
Gráfica 16: Evolución de la balanza de la cuenta corriente 27
Gráfica 17: Evolución de las entradas, salidas y del saldo de la balanza comercial 28
Gráfica 18: Evolución del saldo de rentas 30
Gráfica 19: Evolución de la balanza de rentas, remuneraciones e inversiones (en miles de millones de FCFA) 31
Gráfica 20: Evolución del saldo de rentas 32
Gráfica 21: Evolución de los saldos de los rubros de la balanza de 33
Tabla 1: Medias de entradas y salidas de flujos monetarios de los rubros de la balanza de servicios 33
Gráfica 22: Evolución de los flujos de entrada y salida de la balanza de transferencias corrientes 35
Gráfica 23: Evolución porcentual de los saldos deficitarios de la balanza de transferencias corrientes. 35
Gráfica 24: Porcentaje de las remesas de los trabajadores residentes en el total de salidas por transferencias corrientes 36

Gráfica 25: Evolución de las exportaciones petroleras y no petroleras 37
Gráfica 26: Evolución de la demanda de dinero 40
Gráfica 27: Evolución de la demanda y de la oferta de 41
Gráfica 28: Evolución de la velocidad de circulación del dinero en la economía de Guinea Ecuatorial 43
Gráfica 29: Evolución de la velocidad de circulación del dinero 43
Gráfica 30: Evolución de la velocidad de circulación de dinero y la inflación 45
Gráfica 31: Evolución del gasto público (%) y la masa monetaria 46
Gráfica 32: regresión lineal entre el gasto público y la masa monetaria 47
Gráfica 33: Regresión entre el gasto público y los depósitos a la vista 48
Gráfica 34: Evolución del gasto público y los depósitos a la 48
Gráfica 35: Regresión entre el gasto público y el efectivo en 49
Gráfica 36: Evolución del gasto y del efectivo en circulación 50
Gráfica 37: Evolución del gasto público y del cuasi dinero 51
Gráfica 38: Evolución del cuasi dinero y la emisión de títulos del tesoro 52
Gráfica 39: Regresión entre los ingresos públicos y el cuasi dinero 53
Gráfica 40: Relación funcional entre los ingresos públicos y la emisión de bonos del tesoro 54
Gráfica 41: Evolución de la liquidez monetaria de la zona CEMAC 58
Gráfica 42: Evolución de la participación de la liquidez monetaria por país en la liquidez total de la zona CEMAC. 58
Gráfica 43: Evolución del cuasi dinero de la zona CEMAC 59
Gráfica 44: Evolución de la participación del cuasi dinero por país en el total de la zona CEMAC. 60
Gráfica 45: Evolución de los depósitos a la vista de la zona CEMAC 61
Gráfica 46: Evolución de la participación de los depósitos a la vista por país en el total de la zona CEMAC 62
Gráfica 47: Evolución del efectivo en circulación de la zona CEMAC 63
Gráfica 48: Evolución de la participación del efectivo en circulación por país en el total de la zona CEMAC 64
Gráfica 49: Evolución de los principales agregados monetarios de la zona 65
Gráfica 50: Evolución de la inflación en la economía de Guinea Ecuatorial 67
Gráfica 51: Evolución de la inflación y el precio del petróleo. 68
Gráfica 52: Evolución de la inflación y de las importaciones. 68
Gráfica 53: Evolución del PIB y la oferta y demanda de dinero 69
Gráfica 54: Evolución de la masa monetaria de la CEMAC 71

Gráfica 55: Evolución de la masa monetaria y de los instrumentos de política monetaria de la CEMAC (en millones de FCFA) 72
Gráfica 56: Evolución de la masa monetaria de G.E. y de la CEMAC 73
Gráfica 57: Evolución de diferentes indicadores monetarios de la CEMAC 73
Gráfica 58: Evolución del gasto y los ingresos públicos 75
Gráfica 59: Evolución del gasto público y los ingresos petroleros en Guinea Ecuatorial 75
Cuadro 1: Evolución de la masa monetaria (en millones de FCFA) 83
Cuadro 2: Evolución de la balanza de rentas (en miles de millones de FCFA) 84
Cuadro 3: Evolución de la balanza de servicios (en miles de millones de FCFA) 85
Cuadro 4: Evolución de los rubros de la balanza de transferencias corrientes 87

1. INTRODUCCIÓN

Tras los hallazgos de yacimientos petrolíferos, Guinea Ecuatorial ha estado en medio de un proceso monetario que ha sido alimentado por el gasto público y bajo una naturaleza que ha ido mutando en el tiempo. Hoy en día, la liquidez monetaria es un problema que está generando preocupación, dada su declive constante desde la caída de precios del petróleo en junio de 2014. En este sentido, es importante entender la evolución de la liquidez monetaria; tanto sus causas como sus efectos, en aras de comprender el fenómeno monetario de Guinea Ecuatorial.

Los pasivos del sistema financiero con el público no financiero (billetes y moneda, depósitos a la vista, depósitos a plazo y de ahorro, etc.) reciben el nombre de agregados monetarios. El nivel de los agregados monetarios representa la contrapartida de las reservas internacionales y del crédito interno concedido por el sistema financiero al sector no financiero (público y privado).

La masa monetaria es la creación primaria de dinero y representa un pasivo del Banco Central mediante el cual, como Autoridad Monetaria puede influir en la liquidez de la economía. Se define como la suma de especies monetarias en circulación, de los depósitos a la vista y el cuasidinero. En este contexto, es el agregado más amplio y refleja de mejor manera el nivel de liquidez de la economía. En el Banco de los Estados de África Central es la suma de la disponibilidad monetaria (M1) y el cuasidinero y, en este estudio, representa la liquidez monetaria de la economía de Guinea Ecuatorial. Por lo tanto, la masa monetaria o liquidez monetaria es la cantidad total de dinero disponible o que circula en la economía del país para comprar bienes y servicios o ahorrar.

Una de las características resaltantes de la economía de Guinea Ecuatorial es la marcada influencia de los ingresos petroleros en las finanzas públicas y la generalización de sus efectos a todos los sectores de la economía nacional. En el caso particular del sector monetario, existe una alta incidencia del gasto público en

el comportamiento de los agregados monetarios y que se tiene muy presente en este estudio.

Debido a la estructura económica del país, los episodios monetarios en Guinea Ecuatorial parecen haber estado asociados a perturbaciones, tanto externas como internas, que afectan el balance entre la oferta y la demanda de dinero dentro del país. Históricamente, las perturbaciones petroleras generadas por las abruptas subidas y bajadas de los precios del petróleo, tienen un efecto pro cíclico sobre el gasto público: en la medida en que sube el precio y/o la producción del petróleo, suben los ingresos petroleros y aumenta el gasto del Gobierno. Y en la medida en que el precio y/o la producción del petróleo bajan, también baja el gasto público. Esta relación del gasto público con el volátil precio del petróleo, tiene mucho que ver con los procesos monetarios que ha sufrido la economía nacional en los últimos años.

En la medida en que la liquidez monetaria se contrae, también disminuye la cantidad de transacciones financieras dentro de la economía. En otras palabras, cae la compra y venta de bienes y servicios. En este sentido, existe cada vez menor cantidad de dinero disponible que permita que se lleven a cabo estas transacciones, por lo que, el crecimiento económico podría verse más comprometido. Por lo tanto, la misión de este estudio es analizar y describir la situación de los principales agregados monetarios de la economía del país y contribuir a la reflexión estratégica sobre los objetivos y las actuaciones que debería emprender la Autoridad Monetaria y sobre todo, el Gobierno, como el principal actor que garantiza un entorno económico favorable.

1.1. Objetivos

El objetivo de este estudio es determinar la situación actual de la liquidez monetaria en la economía de Guinea Ecuatorial, además de poner en evidencia los factores causantes de su cambio de tendencia y de sus variaciones.

De manera específica se trata de:

- ✓ Cuantificar la liquidez monetaria de la economía nacional;
- ✓ Determinar y cuantificar la fuga monetaria anual y acumulada al resto del mundo;
- ✓ Mostrar la composición de la liquidez monetaria;
- ✓ Determinar el nivel de exceso o escasez de liquidez monetaria;
- ✓ Mostrar la evolución de cada agregado monetario;
- ✓ Describir los efectos de la política monetaria del BEAC en la liquidez monetaria de la economía nacional;
- ✓ Describir los efectos de la política fiscal del Gobierno de Guinea Ecuatorial en la liquidez monetaria de la economía nacional;
- ✓ Mostrar el porcentaje de la disponibilidad monetaria de Guinea Ecuatorial en la total de la zona CEMAC.

1.2. Metodología del estudio

Para la realización de este estudio se ha seguido la siguiente metodología:

1. Análisis de la información del BEAC. Principalmente, se ha recopilado información cuantitativa de las estadísticas monetarias, además de las informaciones cualitativas en los informes y publicaciones relacionadas con el sector monetario.

2. Realización de entrevistas y grupos de trabajo con el BEAC. Con la intención de recoger de primera mano la visión y las perspectivas de las instituciones más importantes del sistema financiero del país, se han llevado a cabo varias sesiones de trabajo y entrevistas.

3. Análisis estadístico y econométrico. Por último, para la cuantificación de los impactos monetarios, se ha explorado el efecto que los cambios de determinadas variables económicas o líneas de actuación pueden generar sobre la liquidez de la economía nacional. Para ello, se ha recabado información cuantitativa y cualitativa y se ha analizado la relación entre las variables mediante técnicas estadísticas.

2. HISTORIA DEL FRANCO CFA

La emisión monetaria en África Central se remonta al año 1920, cuando el privilegio de emisión del Banco de África Occidental se extendió al África Ecuatorial Francesa.

Pero durante la Segunda Guerra Mundial, África representaba la mayor parte del territorio de Francia Libre, la emisión de billetes en África estaba a cargo de Afrique Française Libre (AFL), luego de la Caisse Centrale de la France Libre (CCFL).

En 1946, el antiguo imperio colonial francés se agrupó en la Unión Monetaria con diferentes nombres: Departamentos de Ultramar, Territorios de Ultramar, Territorio de Mandato, etc. que serían tantos territorios emisores de diferentes entidades creados para evolucionar en una "zona del franco" que incluiría una moneda guía, el franco metropolitano y monedas satélite, así es como el franco CFA (colonias francesas de África) nació el 26 de diciembre de 1945 en paridad de 1 FCFA = 1,70 FF.

En 1958, el Franco de las Colonias Francesas de África se convirtió en el franco de la Comunidad Africana Francesa y hoy significa "Franco de Cooperación Financiera en África Central" para los países de la CEMAC y "Franco de la Comunidad Financiera de 'África' para los países miembros de la UEMOA.

"Franco CFA" es, por tanto, un nombre común a las dos monedas que circulan en los siguientes 14 países miembros de la Zona del Franco y cuya convertibilidad exterior está garantizada por el Tesoro Francés. Se trata de:

Países de la Zona CEMAC: Camerún, República Centroafricana, Congo, Gabón, Guinea Ecuatorial y Chad; donde el franco CFA es emitido por el BEAC.

Países de la Zona UEMOA: Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea Bissau, Mali, Níger, Senegal y Togo; donde el franco CFA es emitido por el BCEAO.

Hasta el 12 de enero de 1994, la paridad era de 1 franco francés por 50 francos CFA o de 1 franco CFA por 0,02 francos francés. Desde esa fecha, el franco CFA ha experimentado un realineamiento monetario con el franco francés y se ha definido una nueva paridad a la tasa de 1 franco francés por 100 francos CFA o 1 franco CFA por 0,01 franco francés. Con la llegada de la moneda única europea y la vinculación del franco CFA al euro, la paridad FF / EURO se detuvo en 1 EURO = 6,55957 FF, es decir, mecánicamente desde el 1 de enero de 1999, 1 EURO = 655,957 FCFA.

3. CONTEXTO ECONÓMICO DE LA CEMAC

Según estimaciones realizadas por el BEAC, el crecimiento económico de la CEMAC fue del -2,1% en 2020, frente al 2,1% en 2019, como consecuencia de una caída conjunta de la actividad tanto en el sector petrolero como en el no petrolero. Así, el crecimiento del sector petrolero se situó en -4,2% en 2020, frente al 2,2% en 2019, mientras que el sector no petrolero cayó un 1,6% en 2020, frente al 2,0% en 2019.

Desde la óptica de la oferta, todos los sectores de actividad han contribuido negativamente al crecimiento de la CEMAC en 2020. El sector terciario tiene la actividad más deprimida con una contribución de -1,2 puntos (frente a 0, 2 puntos en 2019), seguido del sector secundario (- 0,6 puntos frente a 0,5 puntos un año antes) y el sector primario (-0,4 puntos frente a 1,1 puntos a finales de 2019).

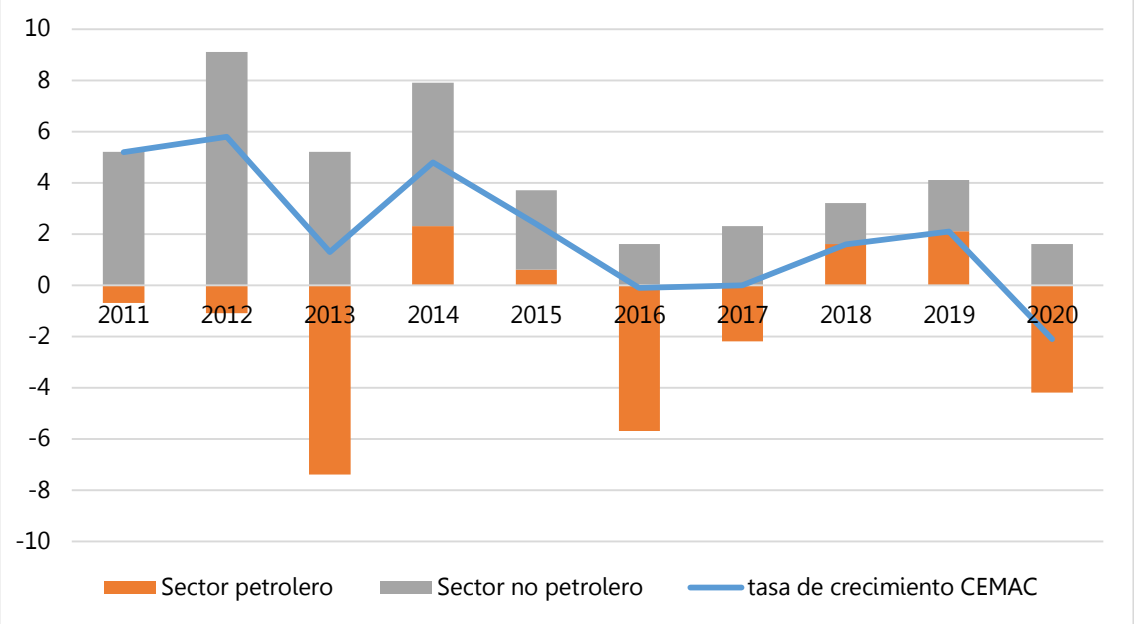
El desarrollo de las actividades en el sector primario es atribuible a una fuerte caída en la producción de hidrocarburos, en un contexto de débil demanda global. El sector secundario se vio particularmente afectado por la crisis sanitaria, como lo ilustra la disminución de la contribución al crecimiento de la construcción (obras

públicas) en 2020 (-0,3 puntos frente a 0,4 puntos en 2019), así como la de las industrias manufactureras (-0,1 puntos en 2020 frente a 0,3 puntos en 2019).

El sector terciario se vio especialmente afectado por la crisis sanitaria, registrando una importante contracción de los servicios de mercado (contribución de -1,2 puntos al crecimiento en 2020, tras 0,3 puntos en 2019). Las medidas de barrera y la restricción de la circulación de mercancías y personas han afectado negativamente la actividad en el transporte, hoteles y restaurantes, servicios empresariales y actividades culturales. Solo las telecomunicaciones han tenido un desempeño significativo en este sector, vinculado a un aumento de la demanda derivado de un cambio en los métodos de trabajo en las industrias y los servicios.

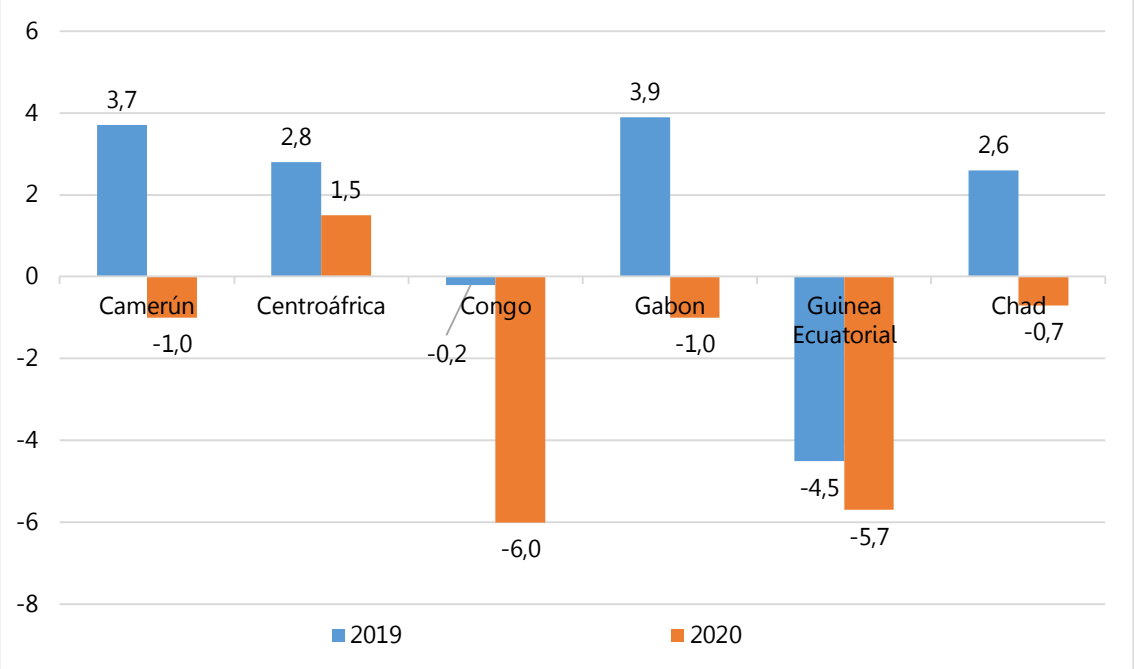
Por país, se puede observar un crecimiento negativo en 2020 en todos los países de la Subregión con excepción de la República Centroafricana.

Gráfica 1: Evolución de las contribuciones de los sectores al crecimiento económico de la CEMAC (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 2: crecimiento real de los países de la CEMAC (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

En cuanto a la cuenta externa, la evolución del saldo de la cuenta de transacciones corrientes de los países miembros de la CEMAC resultó en 2020, por un aumento de su déficit, incluidas las donaciones oficiales, que pasó de 3,5% del PIB en 2019 a 5,4% del PIB un año después. Esta ampliación resultaría principalmente del efecto combinado de la débil demanda mundial, los bajos precios del petróleo y las interrupciones en las cadenas de aprovisionamiento de productos en los países proveedores de varios países de la CEMAC, debido a la crisis de la COVID-19.

La situación de las finanzas públicas en la CEMAC se deterioró en 2020, bajo los efectos de la crisis sanitaria que impactó significativamente la actividad, socavando los tres años de esfuerzo de los países de la CEMAC en el marco de los programas de ajustes suscritos o en negociación con el Fondo Monetario Internacional. Esta situación se vio agravada aún más por la disminución de los ingresos tirados de los hidrocarburos, tras la caída combinada de los precios del crudo en los mercados mundiales y la producción en los países productores. Así, el déficit del saldo presupuestario sobre la base de compromisos, incluidas las subvenciones, se amplió hasta el -2,9% del PIB en 2020, tras el -0,1% del PIB en 2019, es decir, una variación de -2,8 puntos.

3.1. Cuenta de operaciones

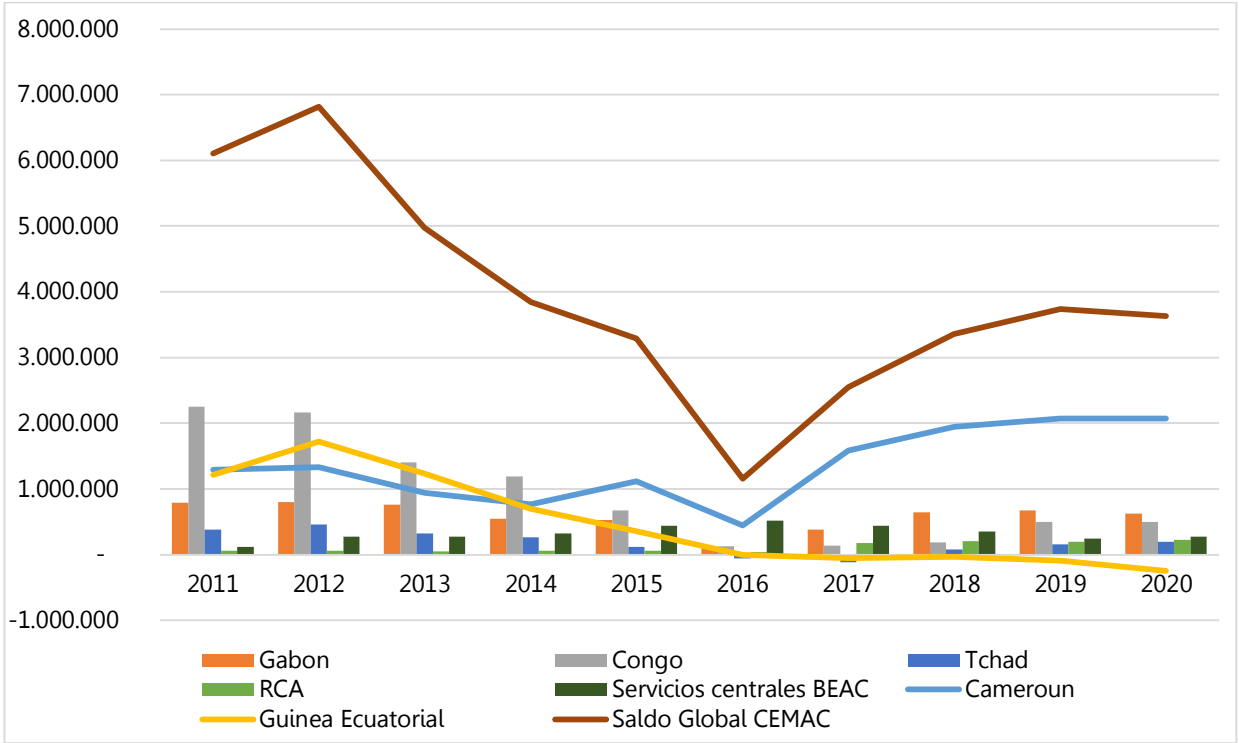
Para garantizar la convertibilidad exterior de su moneda, los Estados miembros acordaron poner en común sus activos externos en un Fondo común de Reservas de divisas.

Estas reservas están depositadas en el Tesoro francés, en las condiciones especificadas por un primer acuerdo especial, conocido como Acuerdo de Apertura de la Cuenta de Operaciones en el Tesoro Francés, de fecha 13 de marzo de 1973, antes de la integración de Guinea Ecuatorial en el BEAC (Guinea Ecuatorial pasó a formar parte del BEAC el 01 de enero de 1985); seguido de un segundo acuerdo de fecha 05 de enero de 2007 y con el más reciente, de fecha 03 de octubre de 2014,

firmado por el Presidente del Consejo de Administración del BEAC y el Director General del Tesoro Público Francés, previa aprobación del Comité Ministerial.

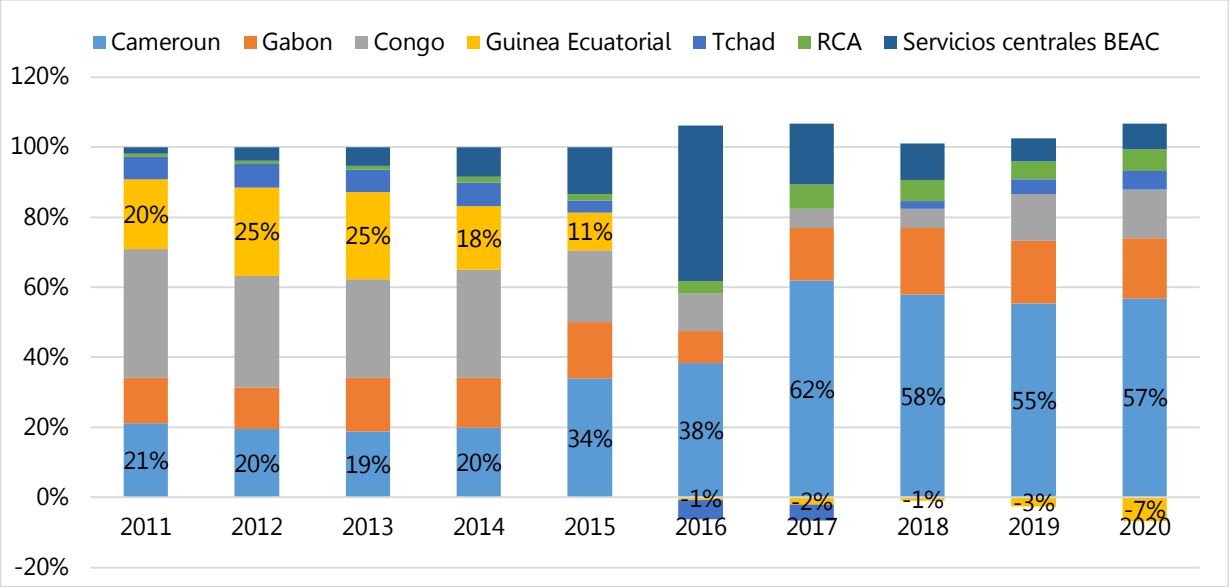
En efecto, tras el bajón de las exportaciones petroleras en el año 2014, la dinámica de la cuenta de operaciones de los Estados miembros del África Central en los últimos años, se caracteriza por un aumento de su saldo global. Sin embargo, el comportamiento individual está marcado por una combinación de tendencias, tanto alcistas como bajistas, siendo Guinea Ecuatorial el único estado miembro que registra saldos negativos desde el año 2016.

Gráfica 3: Evolución del saldo de operaciones de países de la CEMAC (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 4: participación en el saldo de la cuenta de operaciones de la CEMAC



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Por país, y como se puede observar en las gráficas anteriores, la situación de la repartición del saldo global de la cuenta de operaciones durante el período del 2011 al 2020 se presenta como sigue:

Para Guinea Ecuatorial, del 2011 al 2015 se destaca en términos medios un saldo positivo de operaciones corrientes de 1.044,3 mil millones de FCFA (un promedio de contribución de 20% en el saldo global de la CEMAC) y sin embargo, tras la caída de los precios del petróleo la situación de su saldo en la cuenta de operaciones empieza a ser desfavorable, registrando en términos medios un saldo negativo de 86.3 mil millones de FCFA entre 2016-2020 (un promedio de contribución de -3% en el saldo global de la CEMAC en este período).

Camerún, con un saldo en términos medios de 1.089,8 mil millones de FCFA en el período 2011-2015 (un promedio de contribución de 23% en el saldo global de la CEMAC) y durante el período 2016-2020 se destaca un aumento continuo de su saldo de operaciones, siendo éste en términos medios de 1.620,4 mil millones de FCFA (un promedio de contribución de 54% en el saldo global de la CEMAC en dicho período).

Gabón, registra una tendencia al alza de su saldo de cuenta de operaciones, siendo éste en términos medios de 684,9 mil millones de FCFA entre 2011-2015 (un promedio de contribución de 14% del saldo global de la CEMAC) y entre 2016-2020 un saldo positivo en términos medios de 484,3 mil millones de FCFA (un promedio de contribución de 16% en el saldo global de la CEMAC).

El saldo de cuenta de operaciones en términos medios para Congo es de 1.534,4 mil millones de FCFA entre 2016-2015 (un promedio de contribución de 30% del saldo global de la CEMAC) y entre 2016-2020 sigue manteniendo un saldo positivo en términos medios de 288,8 mil millones de FCFA (un promedio de contribución de 10% en el saldo global de la CEMAC).

Chad presenta saldos positivos de su cuenta de operaciones pasando de un promedio de 308,3 mil millones de FCFA en el período 2011-2015 (una contribución media de 6% en el saldo global de la CEMAC) a un promedio de 48,8 mil millones de FCFA en el período 2016-2020 (una contribución media de 0% en el saldo global de la CEMAC).

En términos medios, el saldo de la cuenta de operaciones para Centroáfrica presenta una tendencia alcista pasando de 59,1 mil millones de FCFA en el período 2011-2015 (una contribución media de1% en el saldo global de la CEMAC) a 167,6 mil millones de FCFA entre 2016-2020 (que representa un promedio de 6% en el saldo global de la CEMAC).

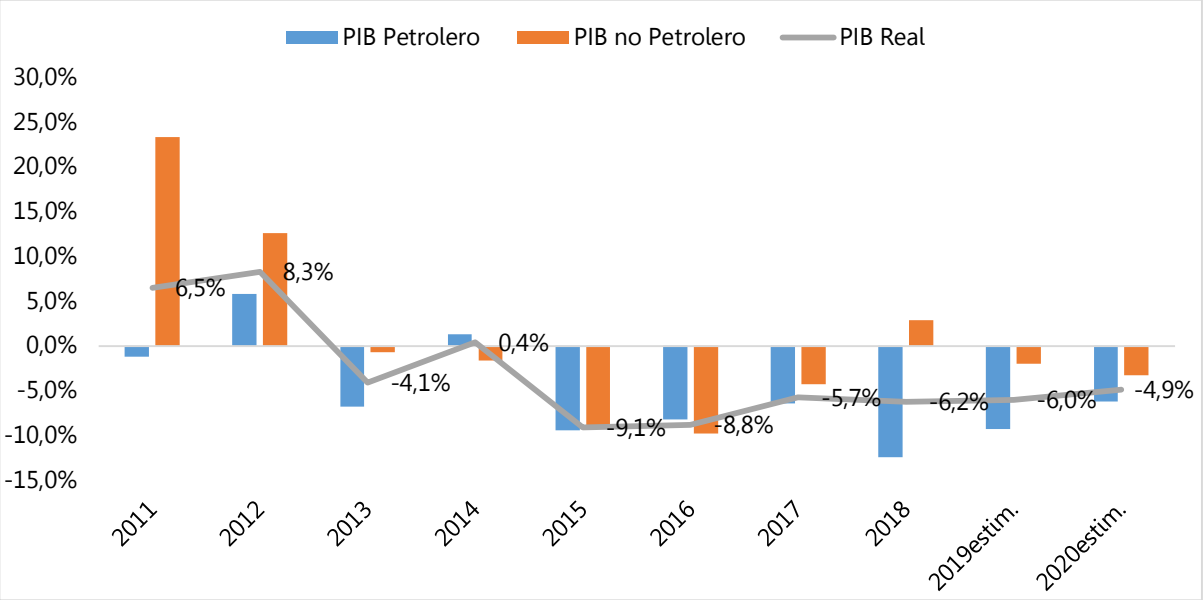
Y por último los servicios centrales del BEAC presentan una evolución favorable del saldo de la cuenta de operaciones. En términos medios, el saldo en el período 2011-2015 es de 284,7 mil millones de FCFA (un promedio de contribución de 7% en el saldo global de la CEMAC) y entre 2016-2020 el saldo en términos medios pasa ser de 364,1 mil millones de FCFA (un promedio de 17% de contribución el saldo global de la CEMAC).

4. CONTEXTO ECONÓMICO NACIONAL

Guinea Ecuatorial, en los últimos años, viene experimentando la recesión económica, debido principalmente a la caída de la producción de hidrocarburos y a la crisis del precio de los mismos; teniendo como resultado la caída del gasto público, provocada por la contracción de los ingresos presupuestarios petroleros.

La pandemia COVID-19, no solo provocó una crisis sanitaria durante el año 2020 en Guinea Ecuatorial, también deterioró la economía nacional. Durante el año 2020, Guinea Ecuatorial se enfrentó a una crisis con múltiples aristas, que comprendían un shock sanitario, perturbaciones económicas internas, derrumbe de la oferta, cambios bruscos a la baja de los flujos de capital y colapso de los precios de las materias primas. En este sentido, el Producto Interior Bruto se habría contraído en un 4,9% como resultado de la contracción del PIB Petrolero (-6,2%) y del PIB no Petrolero (-3,3%). En efecto, la caída del PIB Petrolero, fue explicada por la disminución de la producción de gases y derivados (-14,1%) como consecuencia de los esfuerzos del Sector para prevenir el contagio y/o propagación de la pandemia Coronavirus o COVID-19. La contracción del PIB no Petrolero fue el resultado de la caída de la construcción (-13,0%) y del sector terciario en general (-3,1%).

Gráfica 5: Evolución del Producto Interior Bruto



Durante el año 2020, la inflación se situó en un 4,8%, superior a la registrada en el año 2019 (1,2%). El retroceso de los intercambios comerciales desde la aparición del nuevo Coronavirus fue muy pronunciado sobre todo en los países cuyo consumo interno depende de otros países y en las economías menos diversificadas. El comercio de bienes experimentó alteraciones muy severas como consecuencia de la interrupción parcial del transporte de mercancías y la ruptura de las cadenas globales de suministros, lo cual estuvo generando escasez de oferta de bienes de consumo en el país y, condujo así, al aumento del nivel general de precios.

5. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ MONETARIA DE LA ECONOMÍA DE G.E

5.1. Evolución de los principales agregados monetarios

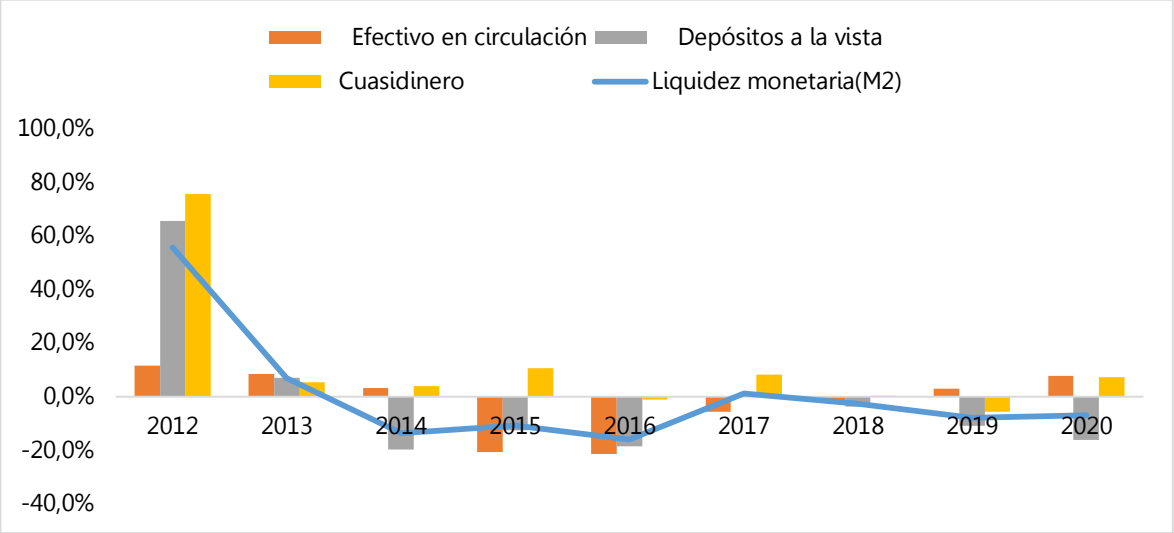
Los pasivos del sistema financiero con el público no financiero (billetes y moneda, depósitos a la vista, depósitos a plazo y de ahorro, etc.) reciben el nombre de agregados monetarios. El nivel de los agregados monetarios representa la contrapartida de las reservas internacionales y del crédito interno concedido por el sistema financiero al sector no financiero (público y privado).

En efecto, la dinámica del sector monetario en los últimos años se caracteriza por la contracción de sus principales agregados, explicada por la recesión económica en la que el país sigue inmerso. En el mismo periodo de análisis, el comportamiento de los agregados monetarios también vino marcado por la recomposición de los mismos hacia el activo menos líquido, como es el cuasi dinero.

Desde el año 2013, la masa monetaria (M2) ha registrado una caída media anual de 8,1%, esto es, al año, han dejado de circular en la economía de Guinea Ecuatorial 118.760 millones de FCFA.

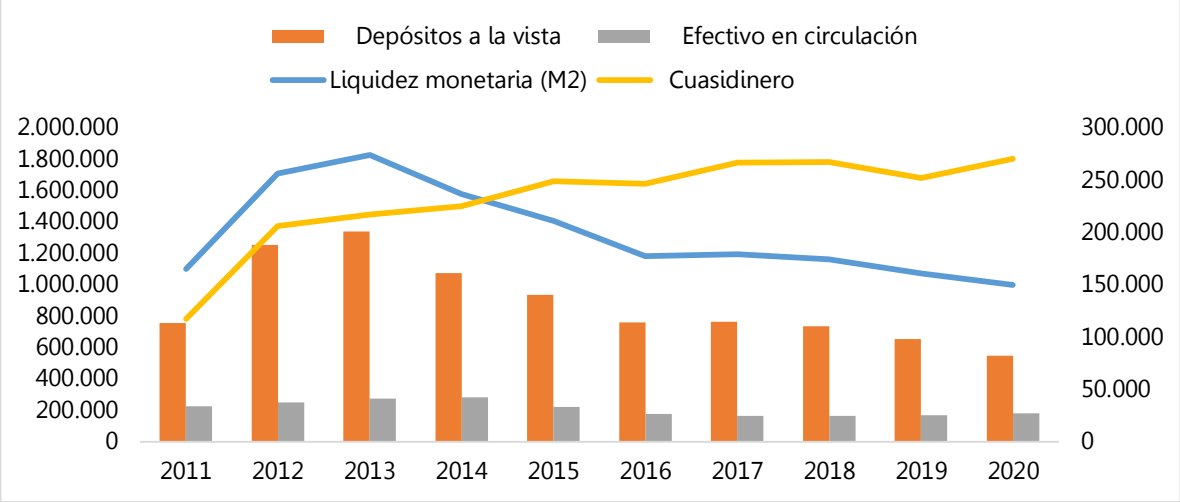
Con respecto a los depósitos a la vista (dinero en cuentas corrientes), éstos presentan una tendencia en caída libre desde el año 2014 hasta 2020, con una caída media de 11,7%, suponiendo una contracción anual de 113.139 millones de FCFA.

Gráfica 6: Evolución de la variación porcentual de la masa monetaria (M2)



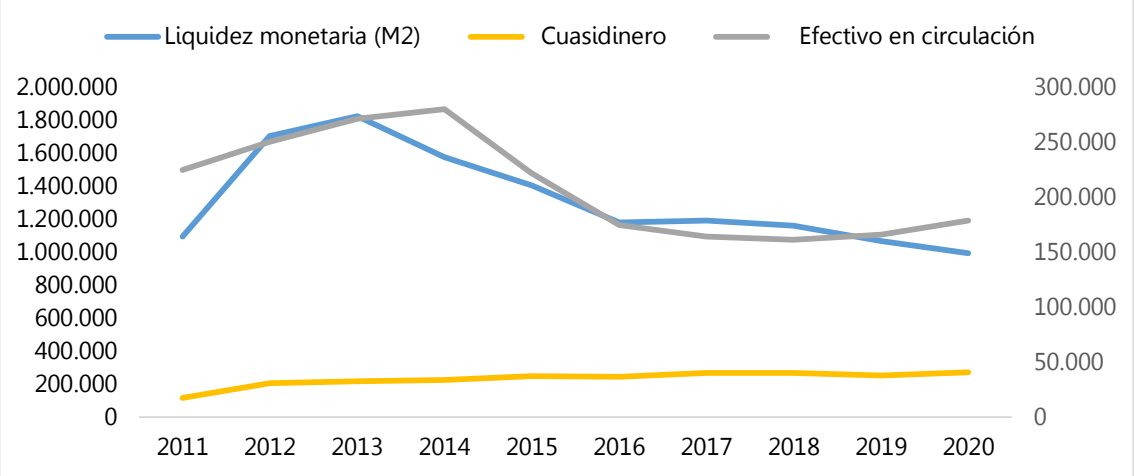
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 7: Evolución de los principales agregados monetarios (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 8: Evolución del efectivo en circulación y el cuasi dinero (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Sin embargo, como se aprecia en las dos figuras anteriores, el cuasidinero presenta una tendencia alcista leve y constante durante todo el periodo de análisis; esta tendencia creciente se podría explicar por la caída de las actividades de las empresas sobre todo las del sector de construcción, que se vieron obligadas a colocar algunos de sus fondos a plazo para generar rentabilidad en los intermediarios financieros. Por otra parte, a pesar de su contracción notable entre los años 2014 y 2017, el efectivo en circulación o en manos del público presenta un crecimiento en los últimos tres (3) años, lo que reflejaría el aumento de la oferta y demanda de medios de pago.

5.2. Composición de los Agregados Monetarios

La masa monetaria es la creación primaria de dinero, representa un pasivo del Banco Central mediante el cual, como autoridad monetaria puede influir en la liquidez de la economía. Se define como la suma de especies monetarias en circulación, de los depósitos a la vista y el cuasidinero. Tradicionalmente, la variable a la cual la teoría le ha asignado el rol preponderante en el manejo de la política monetaria es M1 (considerado como disponibilidad monetaria en el BEAC), definida en sentido estricto como la liquidez en moneda nacional a disposición del público. Desde el

punto de vista contable, es la suma de las especies monetarias en circulación o efectivo en poder del público y los depósitos monetarios a la vista (cuentas corrientes) que poseen los agentes económicos en las instituciones financieras. Sin embargo, la constante introducción de innovaciones financieras en el sistema, ha obligado a cambiar la definición de dinero y ha modificado el vínculo entre M1 y las metas finales de política económica. En este contexto, un agregado más amplio constituye M2 y refleja de mejor manera el nivel de liquidez de la economía. En el Banco de los Estados de África Central es la suma de M1 y el cuasidinero.

En efecto, sobre la composición de la masa monetaria (M2) o liquidez monetaria, es notable cómo los agentes revelan una mayor preferencia hacia los activos más líquidos (depósitos a la vista y efectivo en circulación) durante el periodo de análisis, dada la mayor preponderancia de los depósitos a la vista (principal componente de la disponibilidad monetaria).

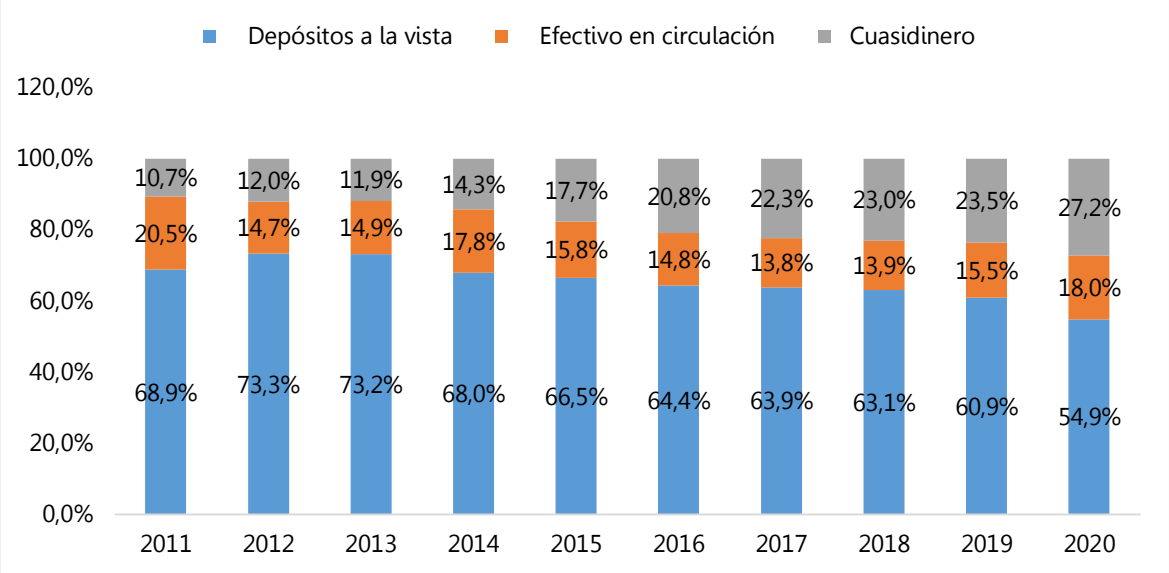
Durante el periodo de análisis, los depósitos en cuentas corrientes que poseen los agentes económicos en las instituciones financieras, representan el 65,7% del total de dinero disponible en la economía del país; pasando de tener un peso 69% en 2011 a representar el 55% en 2020. En términos de mejor entendimiento, de cada 10.000 FCFA disponibles en la economía nacional, 6.500 FCFA se encuentran depositados en las cuentas corrientes de las instituciones financieras.

Como se puede apreciar en la siguiente figura, la participación del efectivo en circulación, presenta una tendencia alcista en los últimos cuatro (4) años en detrimento de los depósitos a la vista. El cuasi dinero representa el 27,2% de la liquidez total de la economía en 2020, luego de alcanzar el 23,5% en 2019. Cabe destacar que, en términos de participación, el cuasi dinero presenta un comportamiento expansivo explicado por la colocación de las empresas sobre todo de construcción, de fondos en depósitos a plazos para generar rentabilidad en los intermediarios financieros, como consecuencia de la caída de sus actividades;

mientras que, el aumento en términos de participación del efectivo en circulación, se explica por el aumento de la oferta y demanda de medios de pago.

A modo de interpretación, en general, la evolución de los indicadores monetarios en los últimos años muestra que los ecuatoguineanos son más propensos a mantener su dinero en efectivo y cuando lo colocan en los intermediarios financieros, la mayor parte se coloca a corto plazo; las colocaciones a largo plazo en FCFAS son muy bajas.

Gráfica 9: participación en la liquidez monetaria (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

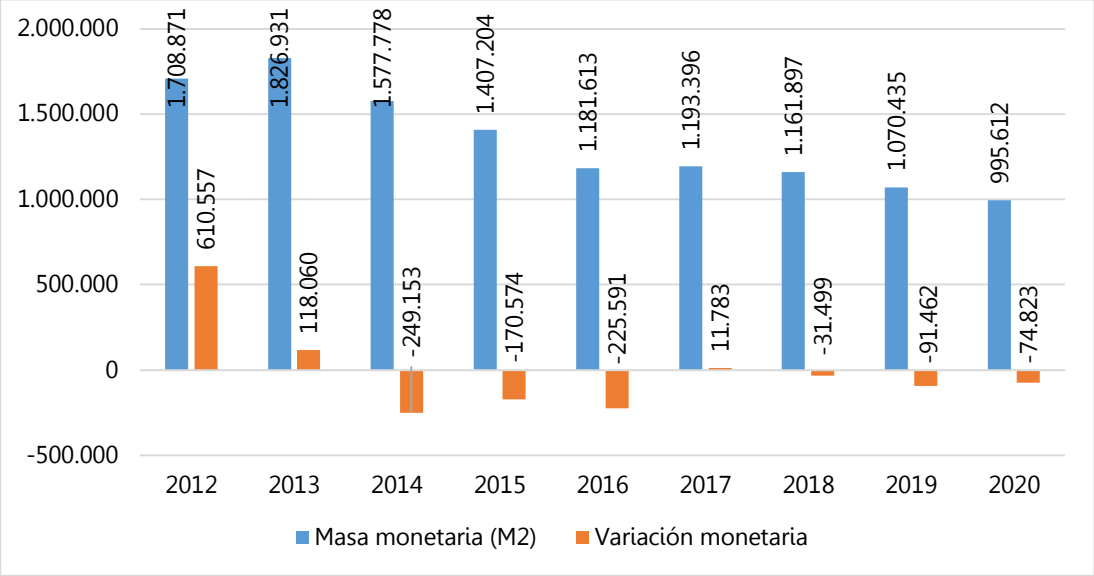
5.3. Liquidez total de la economía de Guinea Ecuatorial

La liquidez monetaria de la economía nacional, hace referencia a la cantidad total de dinero disponible o en circulación en la economía del país para comprar bienes y servicios o ahorrar. Por lo tanto, el agregado monetario M2, que es la masa monetaria, representa en este estudio, la liquidez total de la economía nacional.

En efecto, la cantidad de dinero disponible en la economía nacional a 31 de diciembre de 2020 supuso una contracción del 7,0% con respecto al año 2019, pasando de 1.070,4 mil millones de FCFA en diciembre de 2019, a 995,6 mil millones de FCFA a diciembre de 2020, en este sentido, dejaron de circular en la economía nacional, un total de 74,8 mil millones de FCFA en el año 2020 con respecto al 2019; esta tendencia a la baja es exhibida desde el año 2014. Desde el año 2014, la liquidez monetaria ha registrado una caída media anual de 8,1%, es decir, del total de dinero disponible en la economía de Guinea Ecuatorial, dejan de circular anualmente un total de 118,7 mil millones de FCFA.

Como se puede visualizar en la siguiente gráfica, los años 2014, 2015, 2016, 2019 y 2020, se destacan por registrar importantes cantidades de dinero que habrían dejado de circular en la economía nacional.

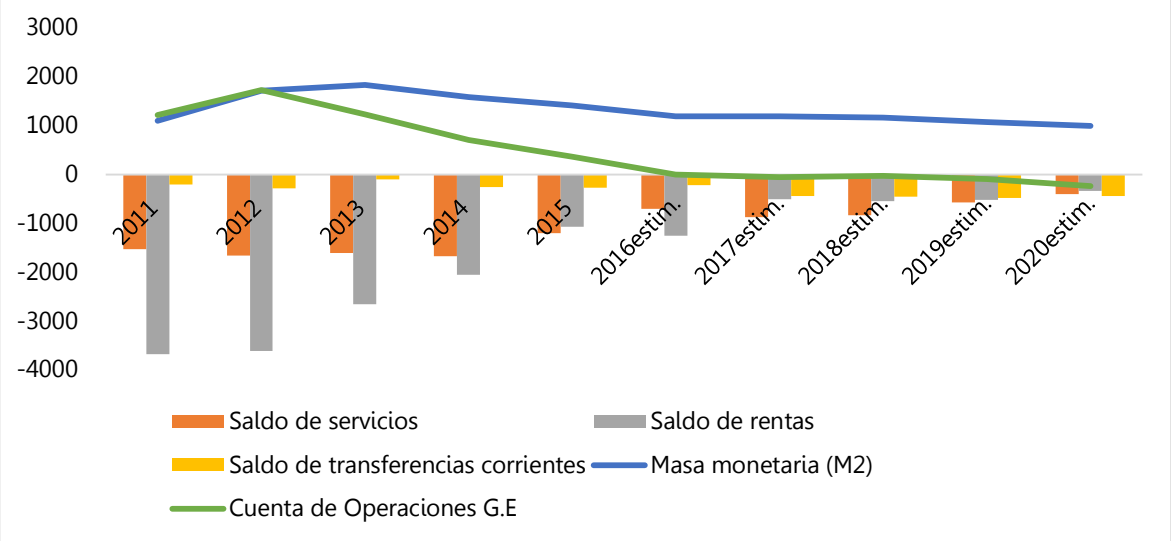
Gráfica 10: Evolución de la liquidez y variación monetarias (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Como se puede apreciar en la siguiente figura, la cantidad de dinero que deja de circular en la economía de Guinea Ecuatorial, podría ser como resultado de los saldos negativos de las diferentes sub-balanzas que constituyen el saldo global de la balanza de pagos. En este sentido, están saliendo más rentas de las que entran, o lo que es lo mismo, están disminuyendo las divisas del país.

Gráfica 11: Evolución de la liquidez monetaria, los saldos de la balanza comercial y la cuenta de operaciones (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

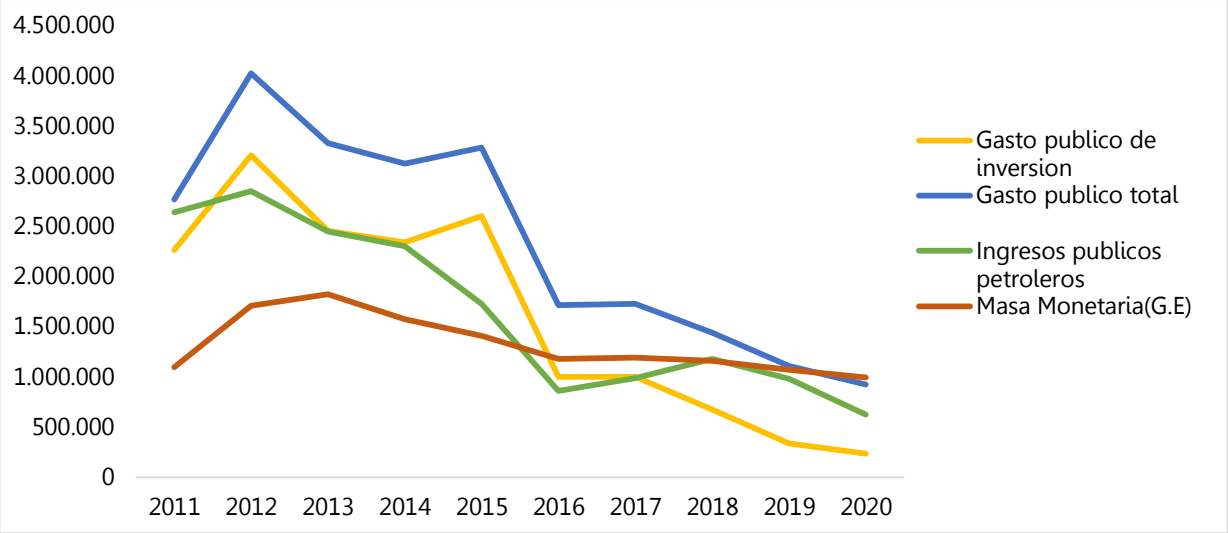
Una de las características resaltantes de la economía de Guinea Ecuatorial es la marcada influencia de los ingresos petroleros en las finanzas públicas y la generalización de sus efectos a todos los sectores de la economía nacional. En el caso particular del sector monetario, parece existir una alta incidencia del gasto público en el comportamiento de los agregados monetarios con un coeficiente de correlación del 0,8; que indica una relación directa e intensa entre el gasto público y la liquidez monetaria en la economía nacional.

Los episodios monetarios en Guinea Ecuatorial, parecen estar muy asociados a perturbaciones externas, que afectan el balance entre la oferta y la demanda de dinero dentro del país. Tradicionalmente, las perturbaciones petroleras generadas por las abruptas subidas y bajadas de los precios del petróleo, han tenido un efecto pro cíclico sobre el gasto público: en la medida en que sube el precio del petróleo y suben los ingresos petroleros, también aumenta el gasto del Gobierno. Y en la medida en que el precio del petróleo baja, también baja el gasto. Esta relación del gasto público con el volátil precio del petróleo, tiene mucho que ver con los

procesos monetarios que ha experimentado la economía de Guinea Ecuatorial en los últimos años.

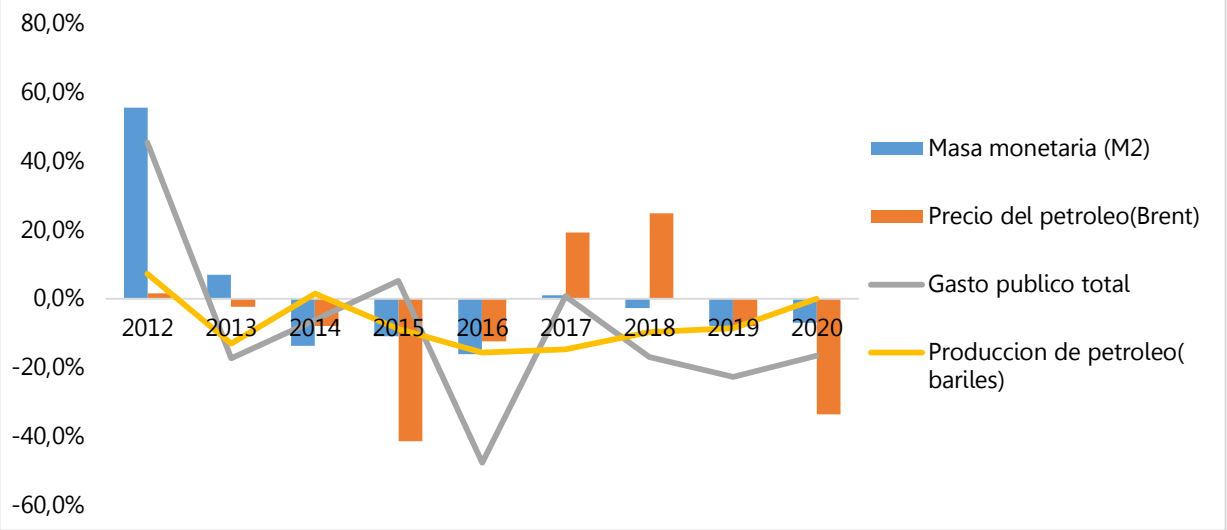
Como se aprecia en las siguientes gráficas, las perturbaciones petroleras a la baja desde el año 2014, han estado impactando desmesuradamente el gasto público y la liquidez monetaria, dada la decisiva participación del sector público en la economía nacional, lo cual trajo como consecuencia, una contracción significativa de los agregados monetarios. Las abruptas caídas en el precio y producción del petróleo han impulsado deterioros notables en el gasto público y en consecuencia, registrando una disminución de la masa monetaria muy dependiente.

Gráfica 12: Evolución de la masa monetaria, gasto público y los ingresos públicos petroleros (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC y MHEP.

Gráfica 13: Evolución de la masa monetaria, precio del petróleo, producción de petróleo y el gasto público (en millones de FCFA)



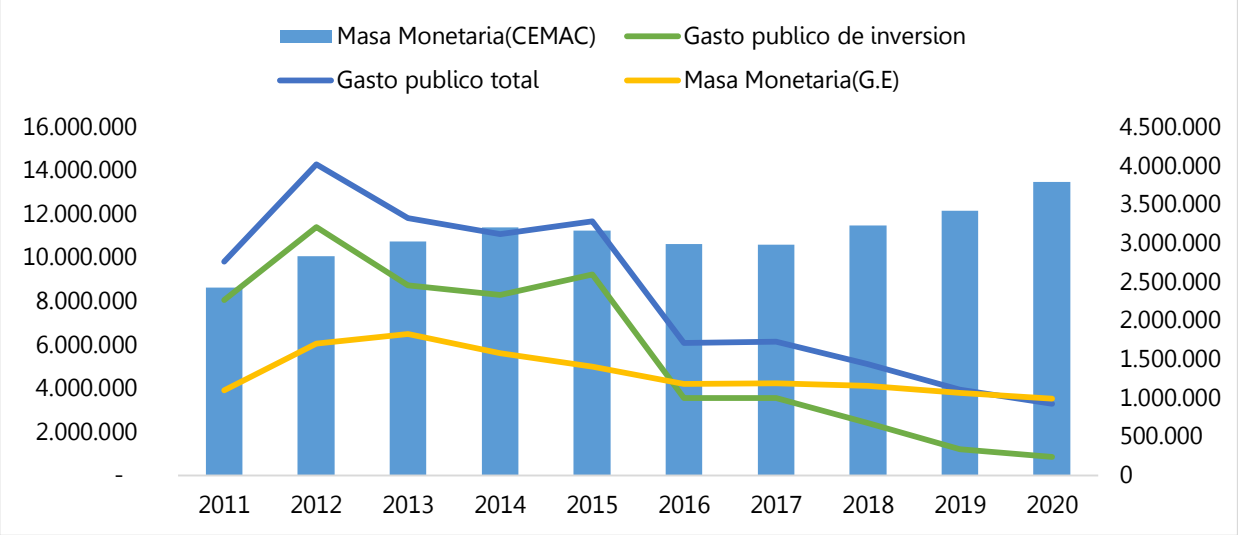
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC, MHEP y BM.

Como se habrá observado, se constata que, desde la caída de los precios de hidrocarburos de 2014 en combinación con la caída de la producción del petróleo, la efectividad de la política monetaria en la economía de Guinea Ecuatorial se ha visto comprometida por la recesión monetaria proveniente del Gobierno del país mediante la caída del gasto público. La alta relevancia que tiene el sector petrolero en las finanzas públicas, hace que una caída abrupta del precio del petróleo provoque una disminución no prevista de los ingresos petroleros, disminuyendo los recursos que el sector público tiene para gastar.

Como se puede contrastar en las gráficas siguientes, otra de las evidencias que justificarían la limitada efectividad de la política monetaria común del Banco de los Estados del África Central en la economía nacional, es la tendencia inversa entre la liquidez monetaria de la economía de Guinea Ecuatorial y la liquidez monetaria del conjunto de la economía de la zona CEMAC. A pesar del aumento de la cantidad de dinero disponible en la economía de la zona CEMAC en los últimos cuatro (4) años, se observa una tendencia a la baja desde el año 2014 de la cantidad de dinero disponible en la economía de Guinea Ecuatorial a medida que se contrae el gasto

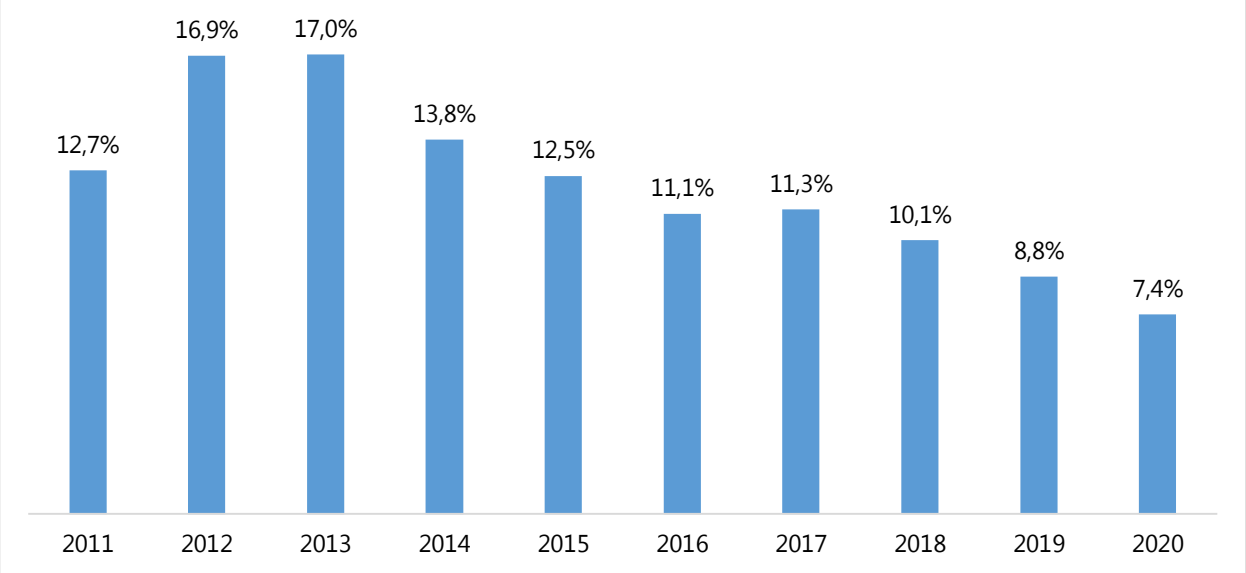
del sector público y con un desplome monetario importante en términos de participación en la liquidez total de la zona CEMAC. Este comportamiento, es el resultado de las perturbaciones constantemente a la baja del precio y la caída continua de la producción del petróleo, teniendo como resultado la caída del gasto público, provocada por la contracción de los ingresos presupuestarios petroleros. Como se aprecia en las siguientes gráficas, a 31 de diciembre de 2020, de cada 100.000 FCFA que circulan en la economía del conjunto CEMAC, 7.400 FCFA lo hacen en la economía de Guinea Ecuatorial.

Gráfica 14: Evolución de las masa monetarias de G.E y de la zona CEMAC (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC y MHEP

Gráfica 15: Evolución del porcentaje de liquidez monetaria de la economía de G.E en la liquidez total de la Zona CEMAC.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

5.4. Factores o elementos que contribuyen a la salida monetaria

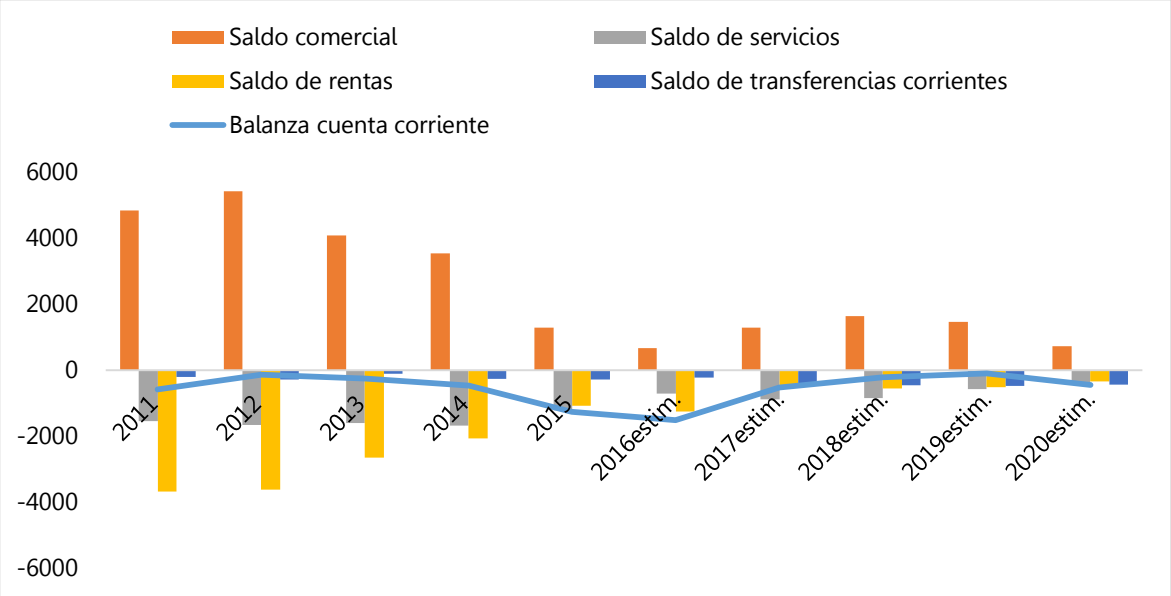
Con el fin de contribuir a la comprensión del modo de interacción de la economía de Guinea Ecuatorial con el mercado global, se realiza un análisis económico y monetario de los registros de la balanza de pagos del país en el periodo comprendido entre 2011 hasta 2020.

Los estudios estrictamente económicos sobre la balanza de pagos, se concentran en aportar evidencias empíricas sobre la relación entre el sector exterior y el crecimiento económico de un país, ya sea desde un enfoque de oferta o de demanda. Los referentes paradigmáticos Krugman y Thirlwall (1979) concluyen que la tasa de crecimiento de la productividad total de los factores determina las diferencias en el crecimiento económico entre países.

Como es evidente en la siguiente gráfica, la balanza corriente de Guinea Ecuatorial ha sido tradicionalmente deficitaria, debido a que el significativo volumen de exportaciones de hidrocarburos no es suficiente para compensar los déficits de la balanza de rentas (que incluyen la repatriación de rentas y beneficios por parte de las empresas extranjeras), de la balanza de servicios y las transferencias corrientes.

La información presentada en la gráfica, refleja que la dinámica comercial del país ha dado muestras de un menor dinamismo y persistente debilidad. La balanza corriente refleja un déficit estructural continuo y que ha formado parte de la estructura histórica del comercio de Guinea Ecuatorial, caracterizado por ser primario exportador.

Gráfica 16: Evolución de la balanza de la cuenta corriente (en millones de FCFA)



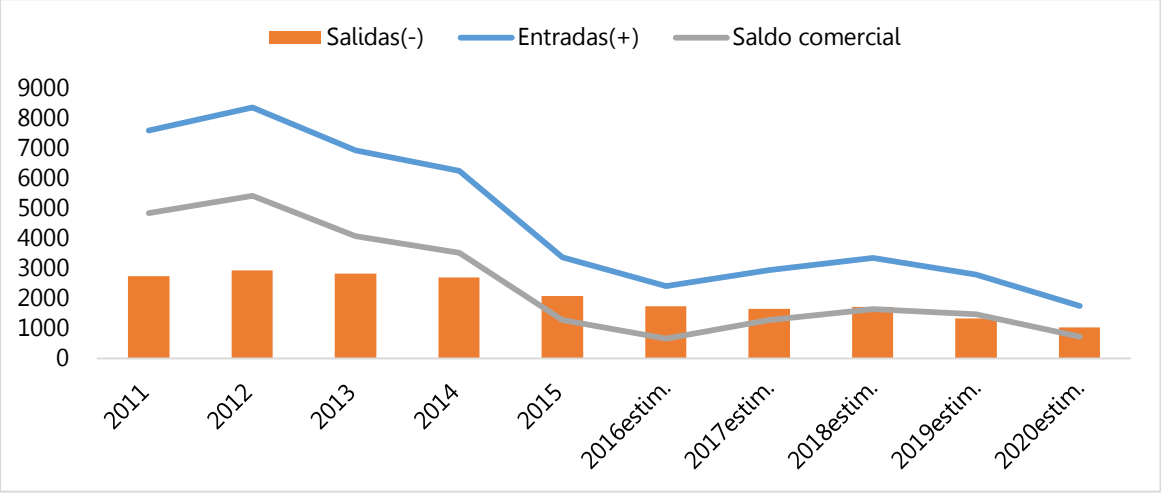
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

El comportamiento de los saldos de la cuenta corriente de la balanza de pagos del país, alerta sobre la salida de importantes flujos de dinero (en miles de millones de FCFA) que, en términos de entendimiento, ayudan a comprender la contracción permanente de liquidez monetaria de la economía de Guinea Ecuatorial. En este estudio, algunos de los factores que conllevan a la salida de dinero de la economía nacional al resto del mundo, suponen los rubros más importantes de la balanza de pagos del país. Por lo tanto, se ha centrado la atención en estos rubros para analizar las entradas y salidas de flujos monetarios:

5.4.1. Las importaciones

Desde la explotación de recursos naturales no renovables en el país, el sector petrolero resulta más atractivo que los demás sectores económicos, lo que ha provocado en el tiempo, un traslado de recursos productivos y el debilitamiento de las actividades no petroleras; como resultado, la renta generada por las exportaciones del sector petrolero ha impedido el desarrollo de las exportaciones no petroleras, y el efecto riqueza suscitado por el apogeo económico, ha estimulado la demanda de bienes extranjeros, suponiendo así, flujos importantes de salida de dinero hacia el resto del mundo

Gráfica 17: Evolución de las entradas, salidas y del saldo de la balanza comercial (en miles de millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

5.4.2. Las rentas al exterior.

La balanza de rentas, recoge los ingresos y pagos registrados en un país, en concepto de intereses, dividendos o beneficios generados por los factores de producción (trabajo y capital), o lo que es lo mismo, de inversiones realizadas por los residentes de un país en el resto del mundo o por los no residentes en el propio país.

Los ingresos son las rentas recibidas por los poseedores de los factores de producción que son residentes y están invertidos en el extranjero, mientras que los pagos son las rentas que entregamos a los no residentes poseedores de los factores de producción y que están invertidos en nuestro país.

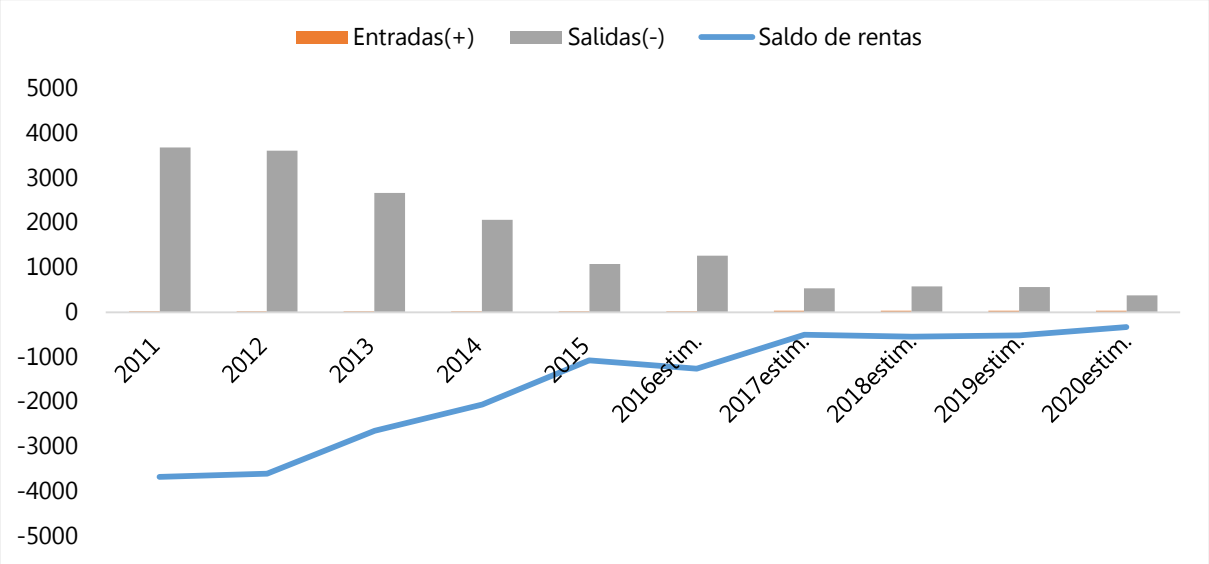
En efecto, tradicionalmente la balanza de renta ha sido deficitaria. Entre los años 2011 y 2014, el déficit de la balanza de rentas supone una media de 2.998 mil millones de FCFA; en este periodo, los pagos o salidas de flujos monetarios al exterior, se sitúan en 3.005 mil millones de FCFA frente a unos ingresos medios o entradas de flujos monetarios de tan sólo 7 mil millones de FCFA. Entre los años 2015 y 2020, el déficit de la balanza de rentas supone una media de 706,3 mil millones de FCFA; en este periodo, los pagos o salidas de flujos monetarios al resto del mundo se sitúan en 731,4 mil millones de FCFA frente a unos ingresos medios o entradas medias de flujos monetarios de tan sólo 25,1 mil millones de FCFA. En ambos periodos, las rentas percibidas por los factores de producción extranjeros, suponen el rubro que más contribuye a la salida de dinero al resto del mundo[1].

Como se puede apreciar en la siguiente gráfica, gran parte de las rentas del trabajo (salarios) y de inversión (intereses de préstamos, dividendos, alquileres de inmuebles, etc.) generada dentro de la economía nacional, es enviada o transferida al exterior; mientras que se aprecia unas cifras insignificantes de rentas generadas

[1] Anexo: Cuadro 1, Evolución de la balanza de rentas (en millones de FCFA).

en el extranjero por los factores productivos nacionales. Este comportamiento se debe a que, dentro del capital productivo del país, hay una parte importante que es propiedad de residentes extranjeros y no residentes, suponiendo así, salidas de flujos importantes de dinero hacia el resto del mundo; por otra parte, el hecho de que las entradas o rentas percibidas sean marginales, eso podría deberse a que los factores productivos en el extranjero de los nacionales son escasos.

Gráfica 18: Evolución del saldo de rentas (en miles de millones de FCFA)

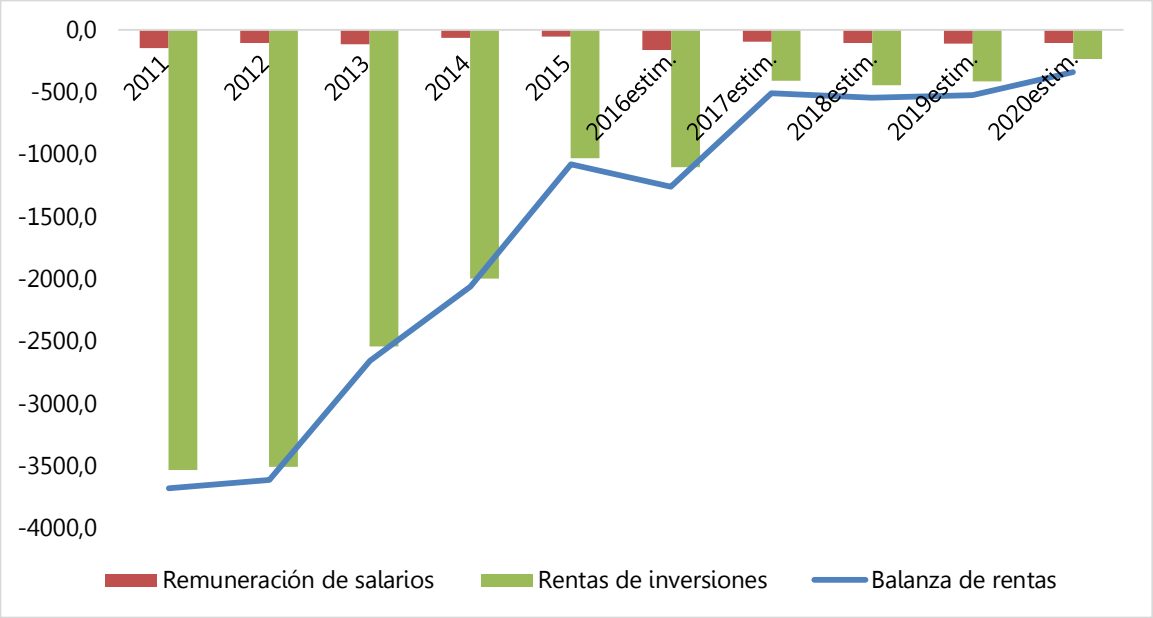


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Como se puede apreciar en la gráfica anterior, a pesar de las notables salidas de flujos monetarios por concepto de rentas de los factores productivos en comparación con las entradas por el mismo concepto, se observa que en los últimos siete (7) años, las salidas monetarias al exterior en concepto de intereses, dividendos o beneficios generados por los factores de producción (trabajo y capital) han experimentado un descenso. En este sentido, la inversión en Guinea Ecuatorial proveniente del exterior se había centrado en obra civil y sobre todo en el sector de los hidrocarburos; en los últimos años esta rúbrica está presentando una tendencia a la baja, como consecuencia de la recesión económica debido principalmente a la

caída de la producción de hidrocarburos y a la crisis del precio de los mismos, teniendo como resultado la caída del gasto público provocada por la contracción de los ingresos presupuestarios petroleros.

Gráfica 19: Evolución de la balanza de rentas, remuneraciones e inversiones (en miles de millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

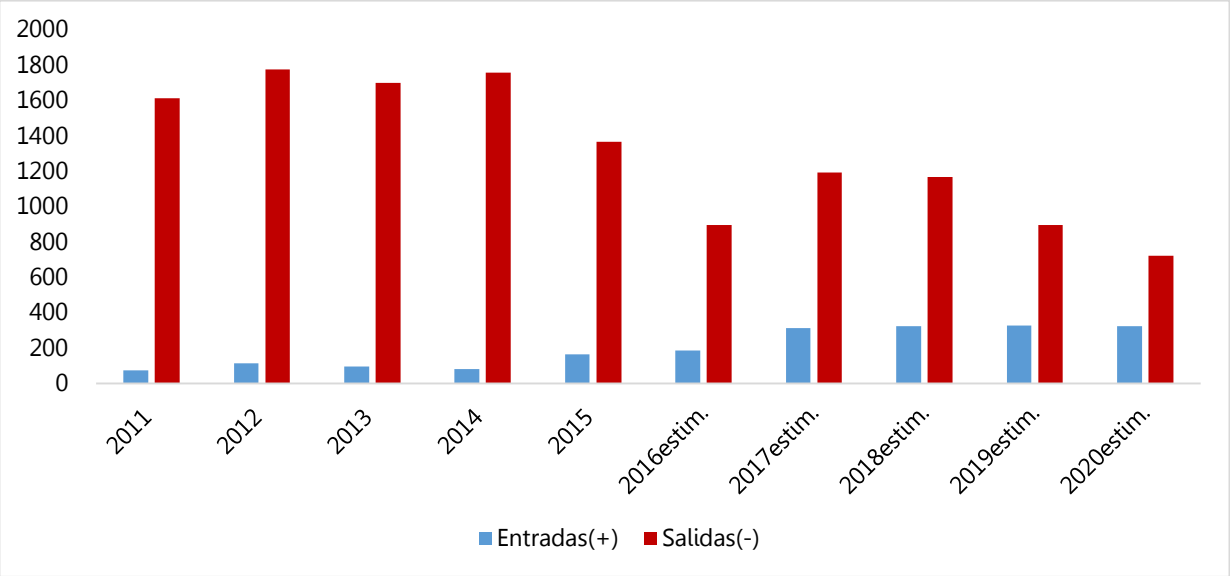
5.4.3. Servicios recibidos por el país

La balanza de servicios recoge todos los ingresos y pagos derivados de la compraventa de servicios prestados entre los residentes de un país y los residentes del resto del mundo, siempre que no sean factores de producción (trabajo y capital) ya que estos últimos forman parte de las rentas.

En efecto, durante el periodo de análisis, los servicios recibidos por los residentes en el país, en concepto de transporte (flete) y seguro suponen, en términos medios, salidas de flujos monetarios que se sitúan en 387,3 mil millones de FCFA por año,

frente a una media de 3,2 mil millones de FCFA de entradas monetarias por el mismo concepto. Los servicios recibidos por concepto de otros servicios privados suponen, en términos medios, salidas de flujos monetarios que se sitúan en 712 mil millones de FCFA por año, frente a una media de 124 mil millones de FCFA de entradas monetarias por el mismo concepto. Los servicios recibidos por concepto de viajes y estancias suponen, en términos medios, salidas de flujos monetarios que se sitúan en 126,6 mil millones de FCFA por año, frente a una media de 36 mil millones de FCFA de entradas monetarias por el mismo concepto[2].

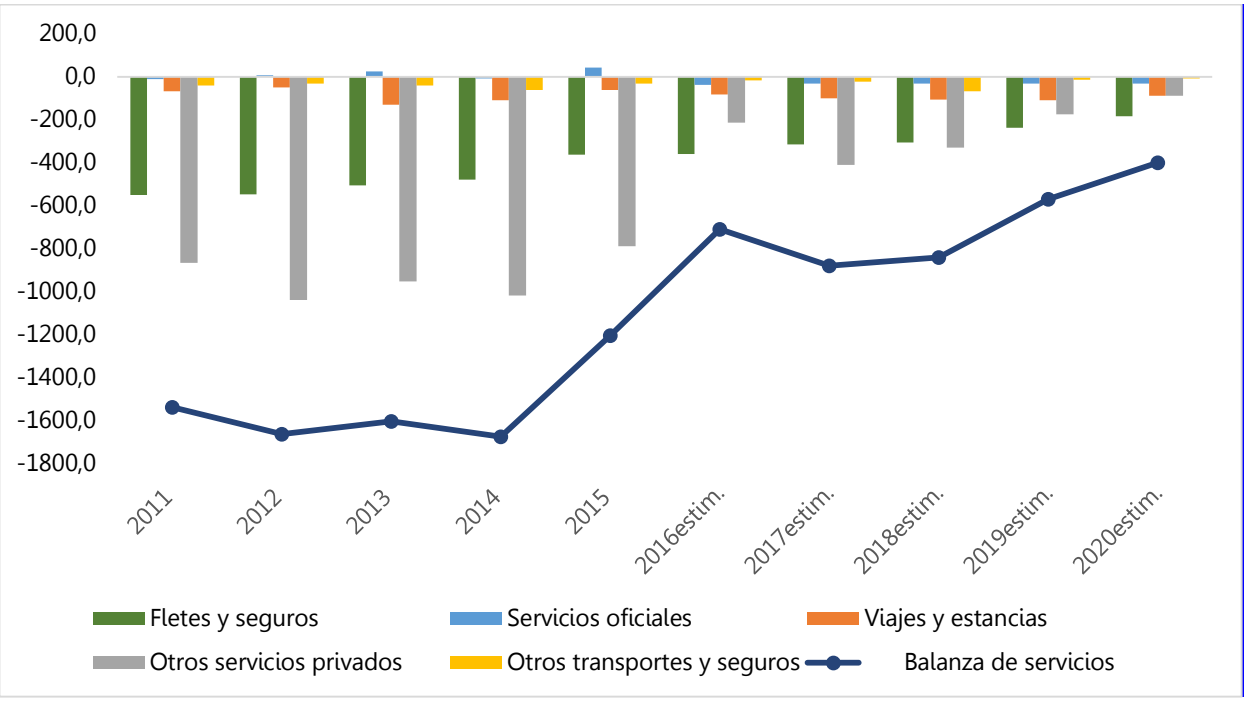
Gráfica 20: Evolución del saldo de servicios (en miles de millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

[2] Anexo: Cuadro 2, Evolución de la balanza de servicios (en millones de FCFA).

Gráfica 21: Evolución de los saldos de los rubros de la balanza de servicios (en miles de millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Tabla 1: Medias de entradas y salidas de flujos monetarios de los rubros de la balanza de servicios (en miles de millones de FCFA)

	Entrada media anual	Salida media anual(-)
Fletes y seguros	**3,2**	**387,3**
Servicios oficiales	**19,5**	**30,8**
Viajes y estancias	**35,8**	**126,5**
Otros servicios privados	**123,9**	**711,8**
Otros transportes y seguros	**19,1**	**52,5**

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

5.4.4. Las transferencias corrientes al exterior

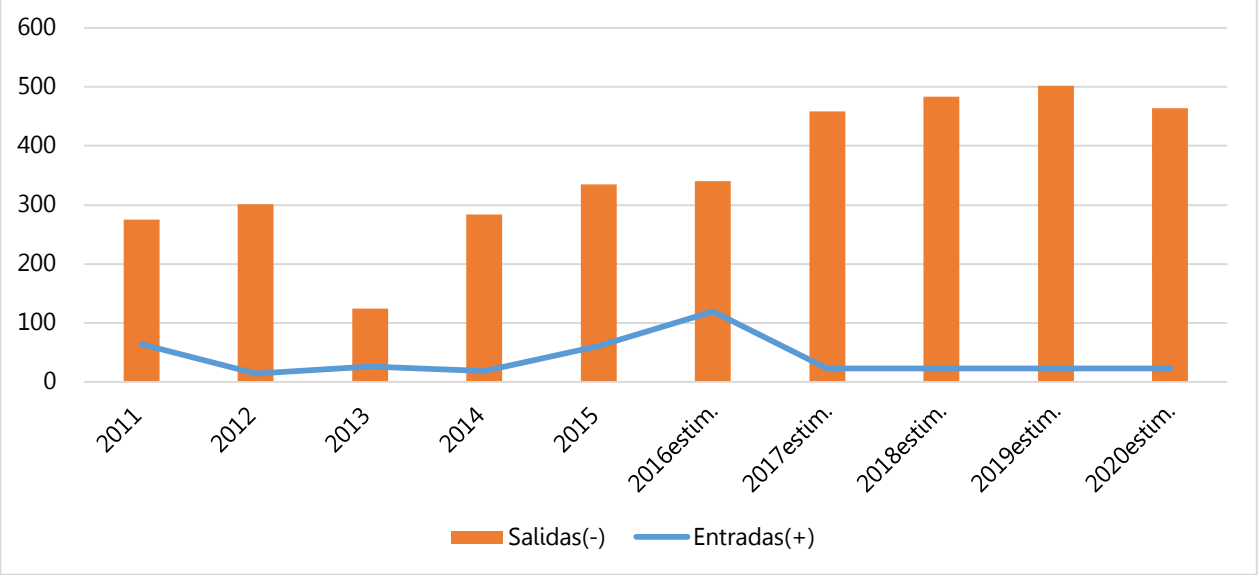
En la balanza de transferencias se registran las transacciones sin contrapartidas recibidas o pagadas al exterior. Estas transferencias son normalmente de tipo donativo o remesas y pueden ser tanto públicas (donaciones entre gobiernos) o privadas (remesas que los residentes extranjeros y nacionales envían a sus familiares del exterior).

El mercado laboral ecuatoguineano, tiene dos elementos que hacen que sea muy particular: es un punto de confluencia cultural e idiomática y tiene una importante demanda de mano de obra extranjera. Estos dos elementos combinados hacen que Guinea Ecuatorial sea uno de los países de la zona CEMAC con más trabajadores extranjeros. La afluencia de la construcción en el marco de la ejecución de la primera fase del PNDES 2020, un ambicioso plan de inversiones del Gobierno con el fin de modernizar las infraestructuras públicas del país, impulsó la entrada de trabajadores extranjeros, lo que elevó significativamente las remesas al resto del mundo. Por otra parte, las transferencias corrientes al exterior se ven afectadas también por las remesas que los residentes nacionales envían y que son recibidas por la diáspora ecuatoguineana; sobre todo, por la comunidad estudiantil.

En efecto, las remesas de los trabajadores siguen constituyendo el principal pago sin contraprestación al resto del mundo, pues suponen una salida media anual de 160,4 mil millones de FCFA durante el periodo analizado, representando así el 49,2% del total de pagos al resto del mundo por transferencias corrientes. Dicho de otra manera, al día, sale de media unos 439,4 millones de FCFA al resto del mundo, en concepto de remesas de los trabajadores. Cabe destacar que, en términos medios, los flujos de salida de renta por transferencias corrientes son nueve veces los flujos de entrada de renta por el mismo concepto[3].

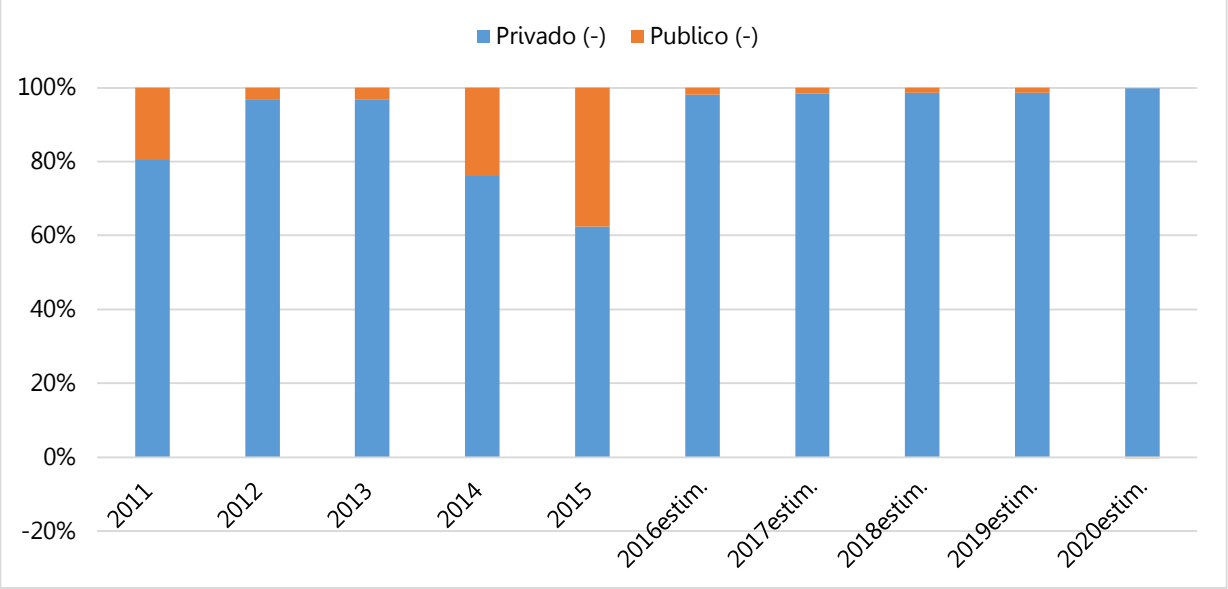
[3] Anexo: Cuadro 3, Evolución de los rubros de la balanza de transferencias corrientes (en millones de FCFA).

Gráfica 22: Evolución de los flujos de entrada y salida de la balanza de transferencias corrientes (en miles de millones de FCFA)



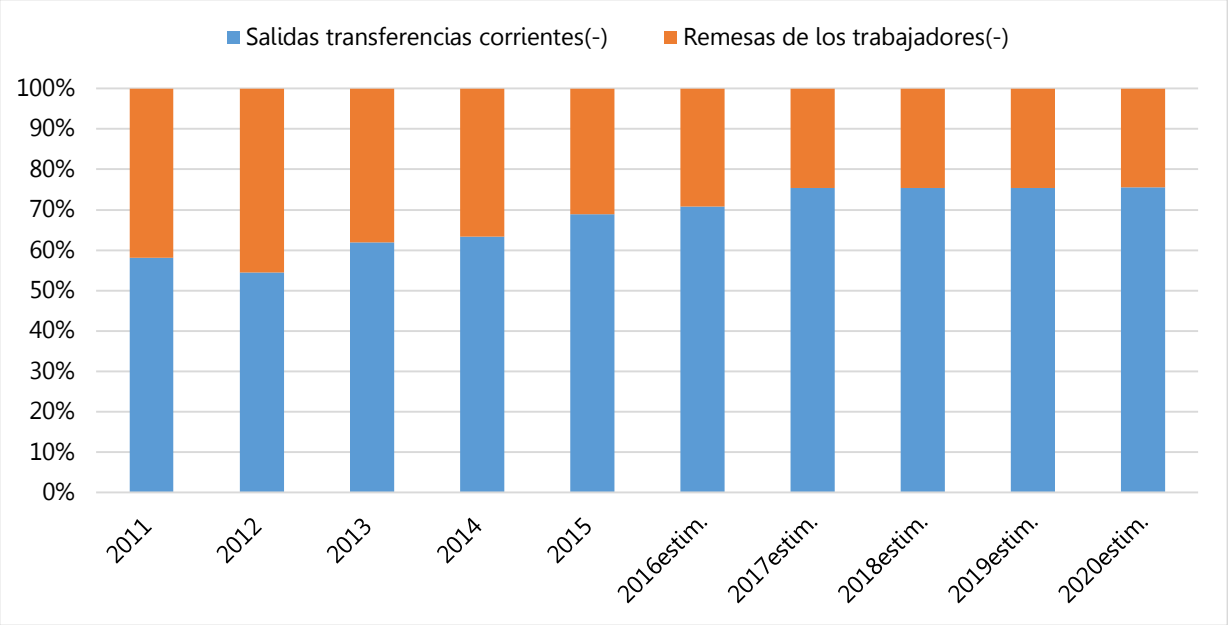
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 23: Evolución porcentual de los saldos deficitarios de la balanza de transferencias corrientes.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 24: Porcentaje de las remesas de los trabajadores residentes en el total de salidas por transferencias corrientes.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

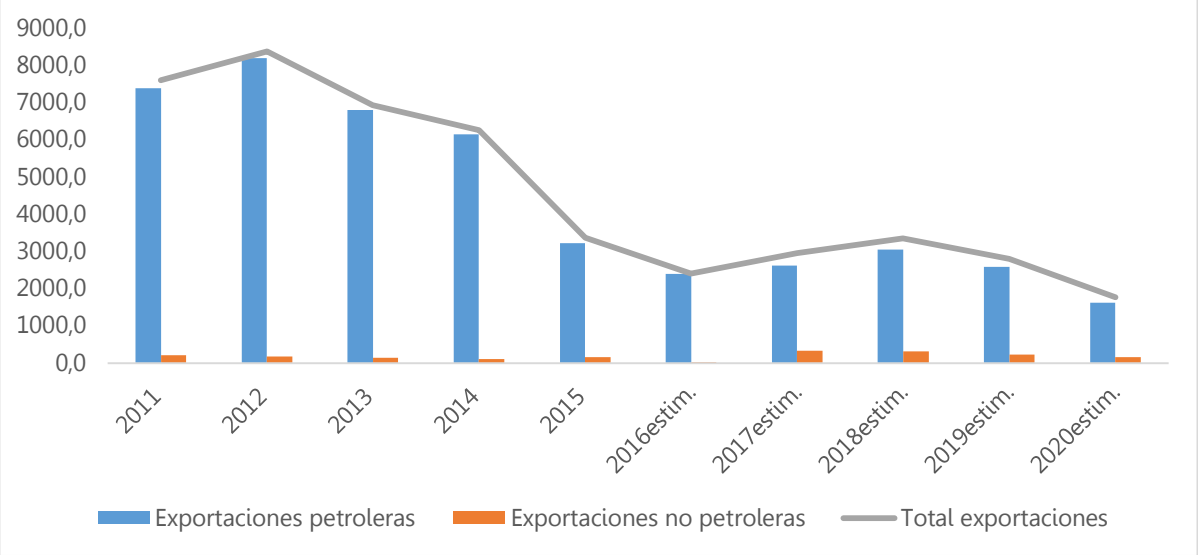
5.4.5. La concentración de las exportaciones nacionales en el sector petrolero

La llamada "enfermedad holandesa" está asociada, en el caso de las economías petroleras, a los impactos negativos sobre el crecimiento económico de los shocks positivos en los precios del petróleo.

La concentración de la producción y las exportaciones en el sector petrolero se hace relevante, entre otras cosas, por lo impredecible del comportamiento de los precios petroleros, que siguen un camino aleatorio no estacionario, es decir, no muestran una tendencia definida a largo plazo. Naturalmente, la impredecibilidad y volatilidad de los precios afecta negativamente el desempeño económico, sobre todo en aquellos países más dependientes y con menor capacidad institucional para diseñar y administrar políticas económicas estabilizadoras. En este sentido, el sector

petrolero genera una externalidad negativa sobre los demás sectores de la economía, impidiendo que estos se desarrollen. De esta manera, si la "enfermedad" no es debidamente neutralizada como es el caso de Guinea Ecuatorial, se transforma en un verdadero obstáculo al crecimiento económico ya que provoca inevitablemente desindustrialización en el país y, por lo tanto, poca actividad económica en el interior del país, evitando así una circulación fluida de dinero en la economía local.

Gráfica 25: Evolución de las exportaciones petroleras y no petroleras (en miles de millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

La enfermedad holandesa puede pasar de una fiebre temporal a un daño crónico cuando genera un cambio productivo-estructural que destruye la industria manufacturera del país, sustituyendo su producción potencial por las importaciones, como ha sido y es el caso de Guinea Ecuatorial con la explotación del petróleo.

Como toda enfermedad, el síndrome holandés tiene vacunas, sin embargo, en el caso de Guinea Ecuatorial, en el que las políticas públicas orientadas a neutralizar el efecto de síndrome no han sido efectivas o mejor dicho, no han sido bien instrumentadas. En efecto, los sectores que producen bienes transables

internacionalmente, es decir, los que son generadores de divisas sostenibles se ven limitadamente desarrollados.

A pesar de que el sector petrolero es intensivo en capital y es el principal motor de la economía de Guinea Ecuatorial, emplea relativamente un capital humano reducido en el que gran parte es de mano de obra extranjera. Por otra parte, es un sector vertical, esto es, no es contagioso; en este sentido, las empresas de explotación y producción no arrastran económicamente a empresas de otros ámbitos de actividad a su sector.

Parece evidente la complejidad que supone para una empresa de un ámbito de actividad ajeno al petrolero para introducirse en él. En este sentido, para prestar servicios a las empresas del sector petrolero, se necesita un mayor grado de especialización, lo que le hace al sector poco contagioso. En el caso de Guinea Ecuatorial, hay pocas empresas de servicios en el sector y son pequeñas en tamaño e insostenibles en el tiempo; de estas pocas, la mayoría hasta vuelve a ser extranjera.

En efecto, esta barrera de entrada generada por el alto grado de especialización para introducirse en el sector petrolero no contribuye a la transferencia de recursos o riqueza del sector petrolero al no petrolero de manera sostenida y fluida, evitando así la circulación de dinero en el resto de sectores productivos con previas limitaciones en su desarrollo.

5.5. Oferta y demanda de dinero en la economía nacional

El nivel de demanda de dinero para comprar bienes y servicios o para fines de ahorro en la economía nacional, en el período 2011-2020, se sitúa en términos medios en 1.667.937 millones de FCFA, y es el resultado de la suma de los activos externos netos y el crédito interior.

Como se ilustra en la siguiente gráfica, se nota un aumento de este factor monetario del 2011 al 2013, como consecuencia de una tendencia alcista de los activos externos netos, a pesar de una evolución negativa del crédito interior en este

período. Desde el 2014 la demanda de dinero tiende a disminuir a medida que se refleja una fuerte caída de los activos externos netos y para luego mantenerse desde el 2017 gracias al aumento constante del crédito interior.

Los activos externos netos se refieren al valor de los activos extranjeros propiedad de Guinea Ecuatorial, menos el valor de sus activos nacionales que son propiedad de extranjeros, ajustado por los cambios en la valoración y las tasas de cambio. Es decir, la diferencia entre la propiedad de activos extranjeros por parte de los residentes nacionales y la propiedad de activos nacionales por parte de los extranjeros. En términos medios estos activos se elevan a 873.479 millones de FCFA en el período 2011-2020.

En efecto, la evolución de los activos externos netos de Guinea Ecuatorial se caracteriza por una combinación de posiciones, tanto acreedoras como deudoras. En este sentido, entre los años 2011 y 2018 los activos externos netos han registrado un saldo positivo, lo que indica que el país es acreedor neto del resto del mundo, significando que el país ha sido un prestamista neto; mientras que en los dos últimos años, la posición neta del país ha sido deudora, lo que es lo mismo, un prestatario neto.

Entre 2011 y 2013, estos activos externos netos han registrado una evolución favorable, para luego conocer una fuerte caída desde el 2014 hasta disponer de saldos negativos en los dos últimos años, debido a la contracción en las exportaciones de bienes y servicios más pronunciados que el de las importaciones, lo que conllevaría a una disminución de las reservas de divisas.

El crédito interior; que es el resultante de la posición neta del estado frente al sistema monetario y los créditos a la economía otorgados por los bancos comerciales, se sitúa en términos medios en 804.459 millones de FCFA en el período 2011-2020.

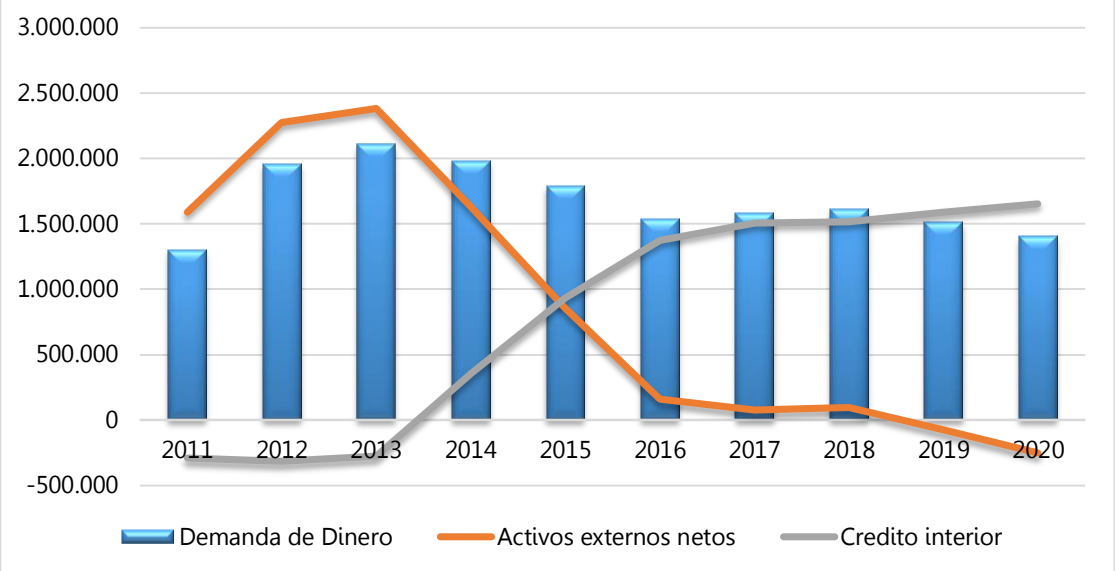
Entre 2011 y 2013, la evolución negativa del crédito interior, se ha caracterizado por la amplia posición acreedora del estado frente al sistema monetario y luego

presentar una orientación alcista a partir del 2014, debido principalmente a la extensa posición deudora del estado y al aumento de los créditos a la economía.

Del 2011 al 2015, la Posición Neta del Estado (PNE) frente al sistema financiero resulta acreedora en términos medios de 771.256 millones de FCFA, y del 2016 al 2020, se destaca un aumento de su saldo deudor que se sitúa de media en 449.199 millones de FCFA.

En cuanto a la dinámica del crédito a la economía, estos han registrado un aumento continuo hasta el 2018, alcanzando los 1.187.868 millones de FCFA, debido principalmente a la fuerte demanda del sector privado, que detiene la mayor parte del crédito otorgado por los bancos comerciales, y en los dos últimos años se registra una caída del crédito a la economía alcanzando los 942.529 millones de FCFA en el 2020.

Gráfica 26: Evolución de la demanda de dinero (en millones de FCFA)

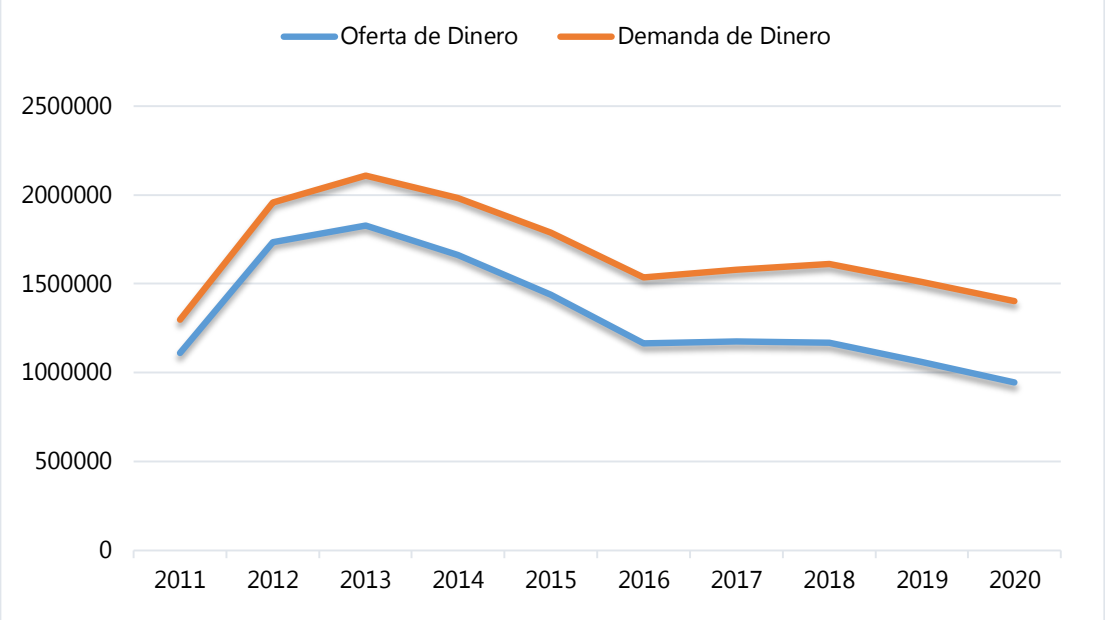


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

La demanda de dinero se refiere a la proporción de riqueza que los individuos desean mantener en forma de activos líquidos; mientras que la oferta de dinero es la cantidad de dinero disponible en una economía para comprar bienes y servicios o ahorrar en un momento determinado (billetes y monedas en circulación, cuentas corrientes y por otra también incluye el cuasi dinero).

En la siguiente gráfica, se puede observar el comportamiento de la demanda y oferta de dinero, las cuales registran una orientación favorable del 2011 al 2013 y una tendencia a la baja a partir del 2014 aun con una subida que vuelven a registrar en el 2017. Sin embargo, en términos comparativos, se destaca que la demanda de dinero está por encima de la oferta a lo largo del período de análisis, lo que explica una escasez de dinero para garantizar tanto la producción como la demanda de bienes y servicios en la economía nacional.

Gráfica 27: Evolución de la demanda y de la oferta de dinero (en millones de FCFA)



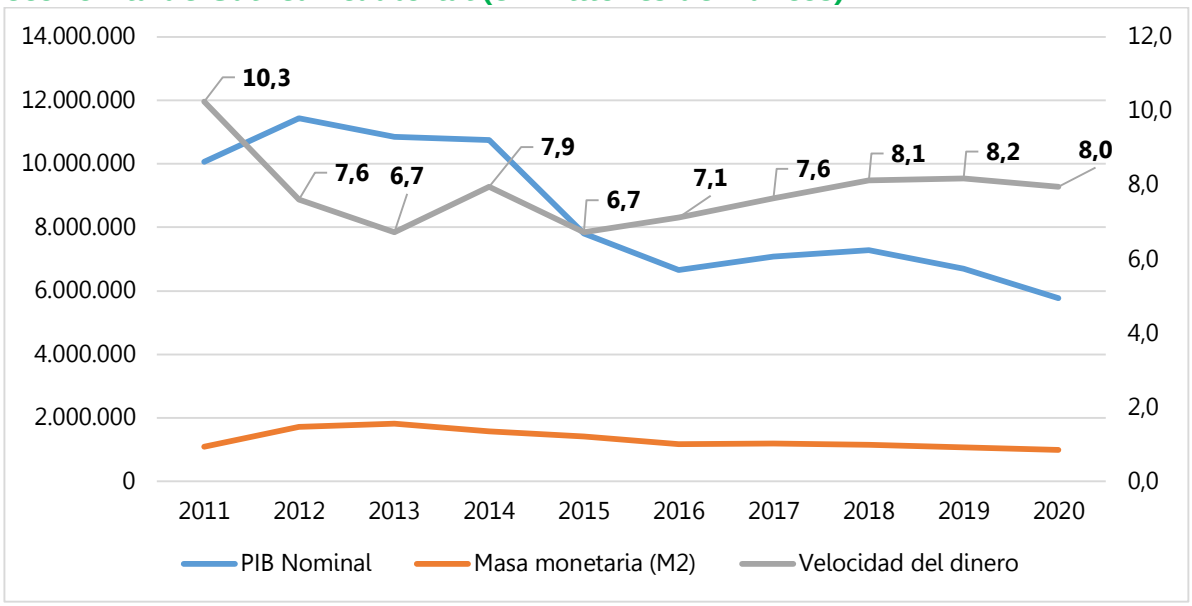
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

5.6. Velocidad de circulación del dinero

La velocidad del dinero es la relación existente entre la cantidad de bienes y servicios (producción agregada) expresada en términos nominales y la cantidad de dinero en circulación (masa monetaria), lo que proporciona información acerca del número de veces que el dinero cambia de manos en un periodo determinado.

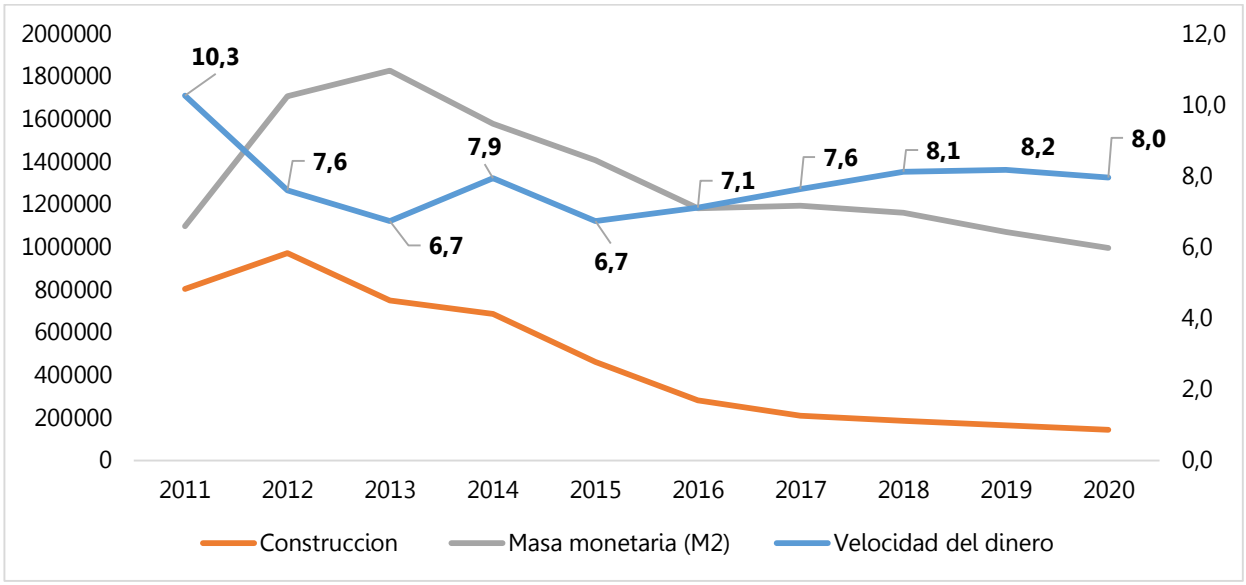
La velocidad del dinero en Guinea Ecuatorial ha sido estable en los últimos años, pero con un nivel inferior con respecto al periodo anterior a la crisis de los precios del petróleo en el año 2014. En este sentido, la rapidez con la que el dinero cambia de manos en la economía nacional ha ralentizado de ritmo, como se puede apreciar en la siguiente gráfica. En efecto, la circulación monetaria en la economía del país en los últimos años, se sitúa con una frecuencia de 7,6 en términos medios. En este sentido, 1 millón de FCFA al año, pasa de unas manos a otras aproximadamente ocho (8) veces en el proceso de compra y venta de bienes y servicios. Lo que es lo mismo, al año, 1 millón de FCFA cambia de manos o circula ocho (8) veces en la economía nacional para financiar las transacciones totales que tienen lugar en la misma. Esto es, en términos medios, un millón de FCFA se gasta ocho (8) veces en nuevos bienes y servicios producidos en la economía de Guinea Ecuatorial en un año.

Gráfica 28: Evolución de la velocidad de circulación del dinero en la economía de Guinea Ecuatorial (en millones de francos)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 29: Evolución de la velocidad de circulación del dinero (en millones de FCFA)

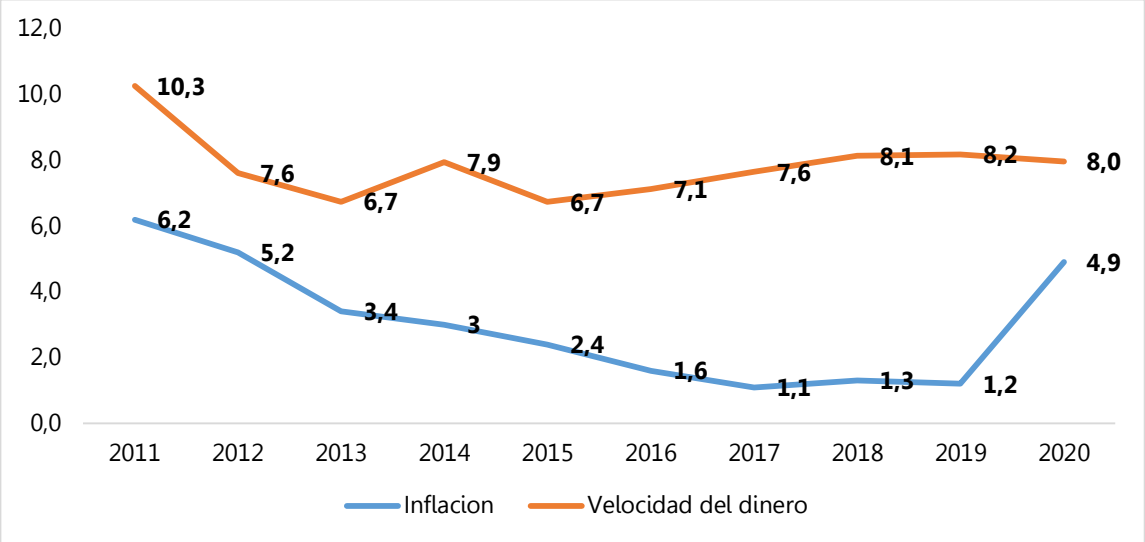


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del BEAC y las Administraciones Locales

La inversión pública realizada en el marco de la ejecución del PNDES, aprobado en noviembre del año 2007, fue en los años anteriores a la crisis de 2014 la atracción que había permitido la llegada al país de un gran número de empresas extranjeras y la débil motivación del emprendimiento local, lo que permitió el aumento de la actividad económica, cuyo funcionamiento dependía directa o indirectamente de la financiación y la puntualidad de pago de la administración pública. En efecto, dada la imprescindibilidad del sector público en la economía nacional, la caída de las actividades de construcción, como consecuencia de la contracción del gasto público; como resultado de la caída de la producción de hidrocarburos y la crisis del precio de los mismos, condujo a un contexto económico rodeado de incertidumbre en lo empresarial, en lo laboral y en la actividad económica en general, ralentizando así la velocidad de circulación del dinero.

Por otra parte, la ralentización de la velocidad de circulación del dinero podría explicarse en parte, por la caída de las actividades de las empresas sobre todo las del sector de construcción, que se vieron obligadas a colocar algunos de sus fondos a plazo para generar rentabilidad en los intermediarios financieros. En este sentido, las dificultades de liquidez de las empresas que recibían financiación del Gobierno produjeron un efecto psicológico de autoprotección de sus cuentas corrientes frente al riesgo aumentando el ahorro o disminuyendo el gasto, o lo que es lo mismo, paralizando/ralentizando la circulación del dinero.

Gráfica 30: Evolución de la velocidad de circulación de dinero y la inflación (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

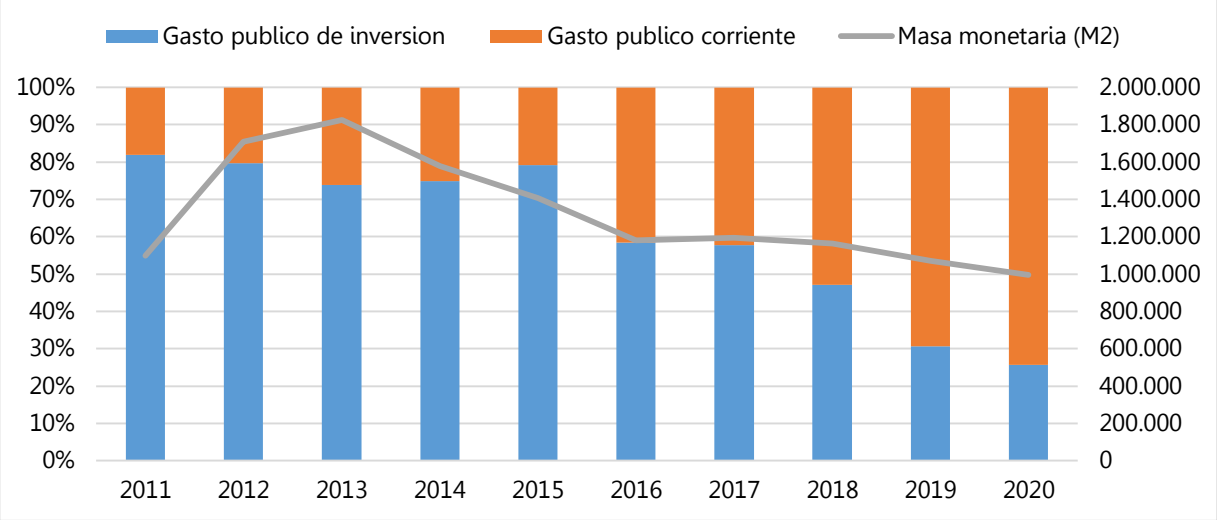
6. GASTO PÚBLICO Y LIQUIDEZ MONETARIA

Entre 2006 y 2012, el crecimiento anual promedio del gasto público fue de 33,3%. En estos años, este crecimiento estaba siendo marcado por el gasto de inversión pública con una participación media de 81,8% frente al 18,2% que representaba el gasto corriente. En los últimos tres (3) años (2018-2020), el gasto público ha estado enfocado hacia el gasto corriente con una participación media de 65,6% frente al 34,4% del gasto de inversión.

Por otra parte, como se aprecia en la figura siguiente, en términos de evolución, la masa monetaria ha estado más asociada al gasto público de inversión que del gasto público corriente en todos los años excepto en los tres (3) últimos. En este sentido, la ejecución de la primera fase del PNDES 2020, un ambicioso plan de inversiones del Gobierno con el fin de modernizar las infraestructuras públicas del país, marcó la tendencia alcista de la construcción, conduciendo a un aumento de empleo tanto

de los residentes nacionales como extranjeros, lo que se traducía en un aumento de la renta y consumo de los hogares y conllevando así a la expansión monetaria.

Gráfica 31: Evolución del gasto público (%) y la masa monetaria (en millones de FCFA)



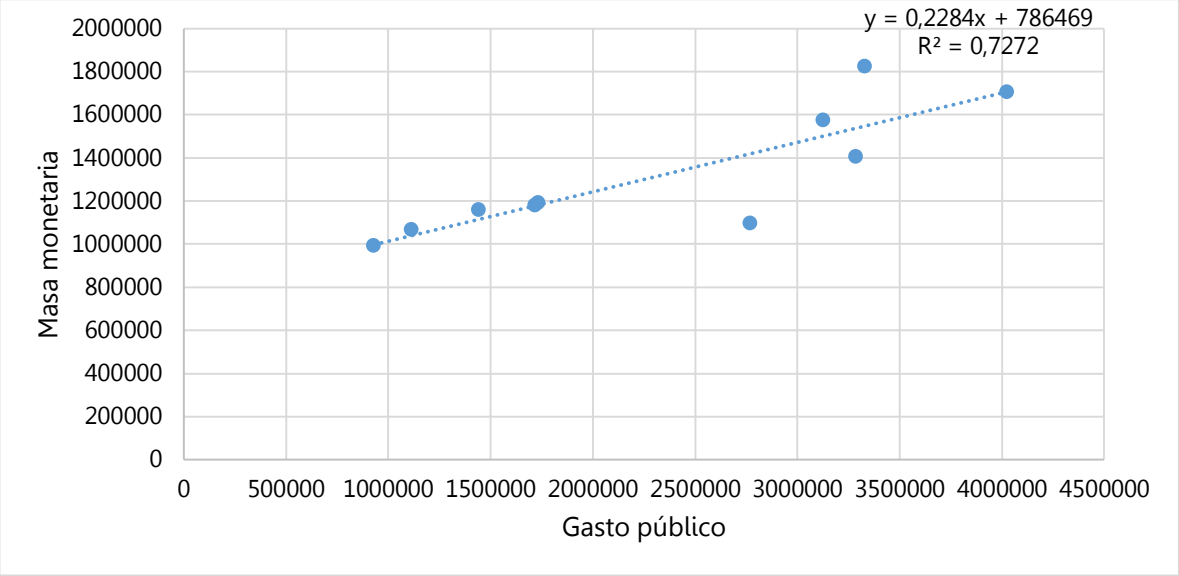
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de MHEP y BEAC.

6.1. Gasto Público y liquidez total

Una de las finalidades de este estudio, es relacionar el gasto público con la disponibilidad monetaria en la economía de Guinea Ecuatorial, en el período 2011 al 2020. Sobre la base de la teoría cuantitativa, este trabajo de carácter descriptivo y explicativo, con el uso de regresiones simples, se ha procedido a relacionar el gasto público con la masa monetaria, los depósitos a la vista y el efectivo en circulación. El análisis muestra evidencias de que el gasto público explica en gran medida la variabilidad de la liquidez monetaria de la economía de Guinea Ecuatorial, con un coeficiente de determinación de 0,7; en este sentido, el 72% de la información contenida en la masa monetaria o liquidez monetaria de la economía de Guinea Ecuatorial, es explicada por el gasto público; esta evidencia, se corrobora con el coeficiente de correlación de ambas variables de 0,8; lo que se traduce en una relación directa e intensa entre el gasto público del país y la liquidez total de la economía nacional. Todas estas evidencias confirman la característica del sector público que, es a la vez, el principal impulsor de la economía de Guinea Ecuatorial.

Como se aprecia en la siguiente gráfica que contiene el modelo de regresión simple, que relaciona el gasto público con la masa monetaria, la pendiente de la línea de tendencia o recta de regresión de la función es 0,23 (propensión marginal de liquidez monetaria); lo cual indica que un aumento de 1% en el gasto público del Gobierno, se traduce en un incremento del 0,23% de la cantidad total de dinero disponible en la economía de Guinea Ecuatorial. Dicho de otra manera, cada 1 millón de FCFA adicional de gasto público, provoca un aumento medio de 230.000 FCFA de la cantidad total de dinero disponible en la economía nacional.

Gráfica 32: regresión lineal entre el gasto público y la masa monetaria (en millones de FCFA)



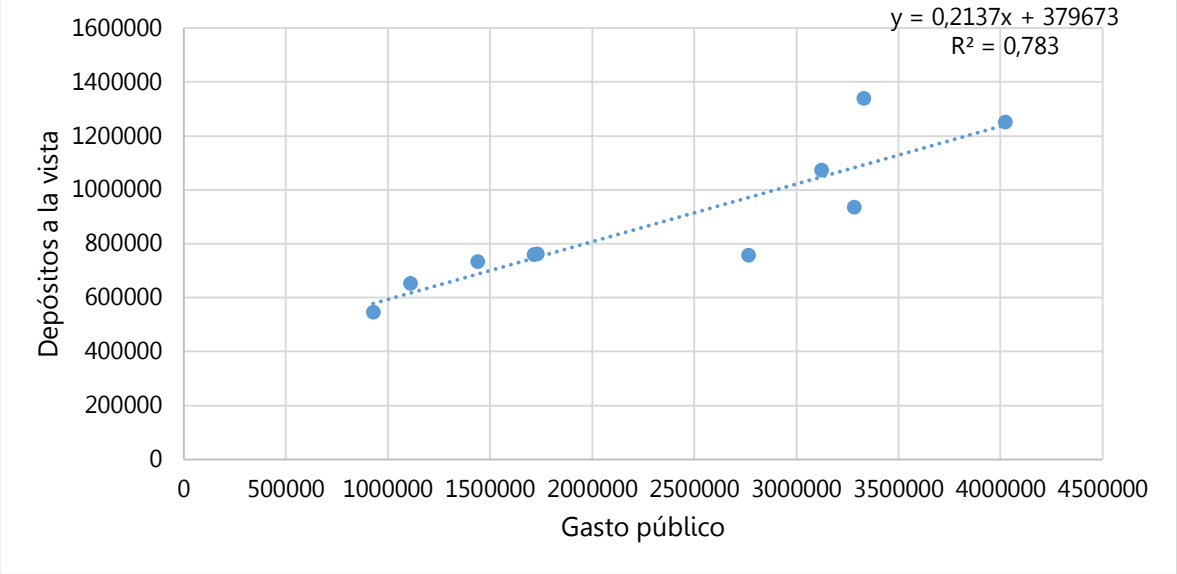
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del MHEP y BEAC

6.2. Gasto Público y depósitos a la vista

Los depósitos a la vista son los saldos de las cuentas bancarias a los que pueden acceder los titulares sin preaviso a la entidad bancaria. En el gráfico siguiente, se muestra la función que relaciona el gasto público y los depósitos a la vista. En este sentido, la pendiente de la recta de regresión que explica los depósitos a la vista respecto al gasto público es 0,21 (propensión marginal de depósitos a la vista); lo cual indica que un aumento del 1% en el gasto público se traduce en un aumento

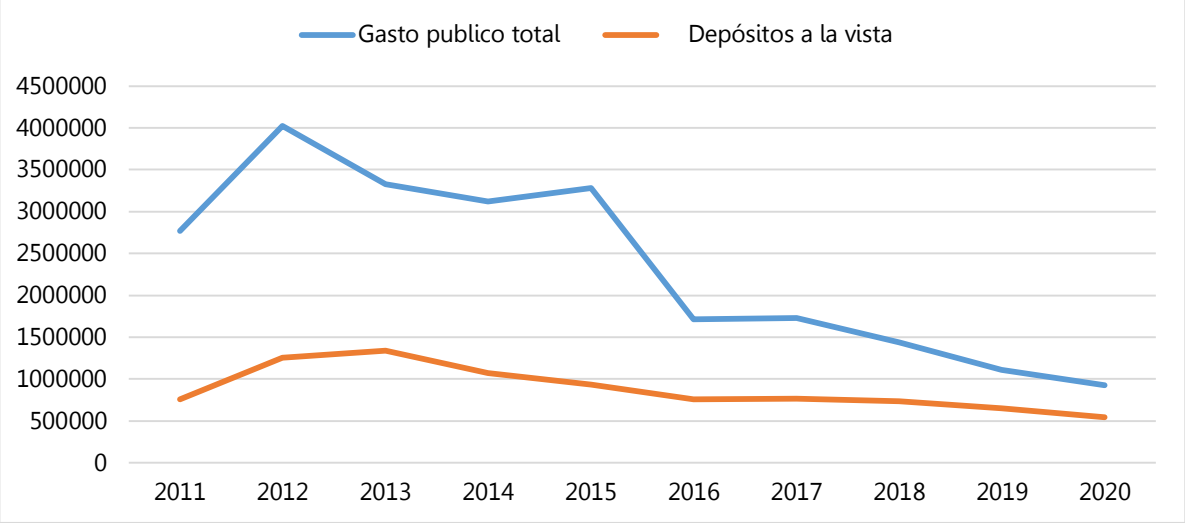
del 0,21% de los depósitos en cuentas corrientes y cuentas de ahorro sin plazo. Dicho de otra manera, cada 1 millón de FCFA adicional de gasto público, provoca un aumento medio de 210.000 FCFA de los depósitos a la vista.

Gráfica 33: Regresión entre el gasto público y los depósitos a la vista (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del MHEP y BEAC

Gráfica 34: Evolución del gasto público y los depósitos a la vista (en millones de FCFA)

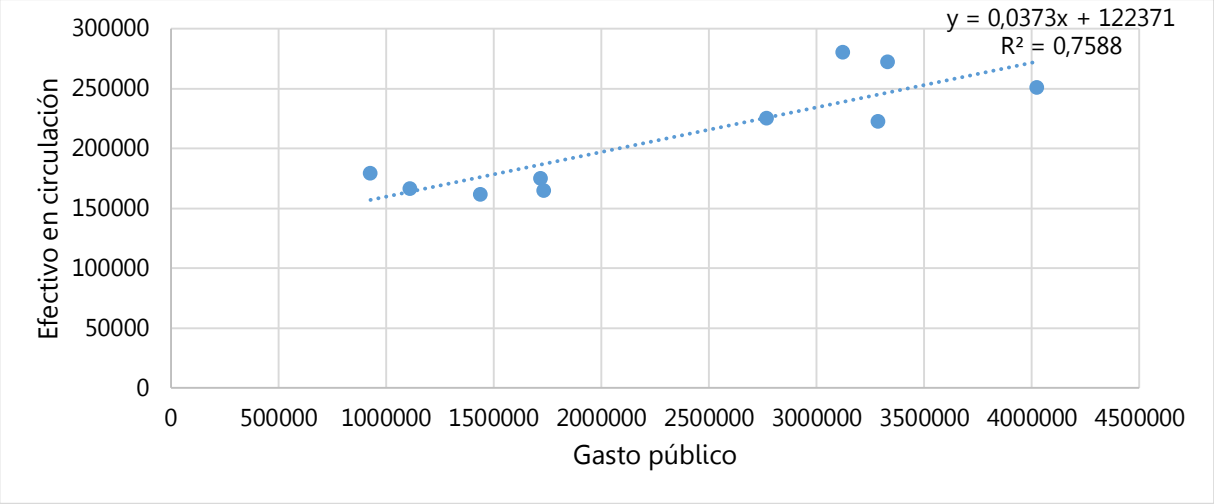


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del MHEP y BEAC

6.3. Gasto público y efectivo en circulación

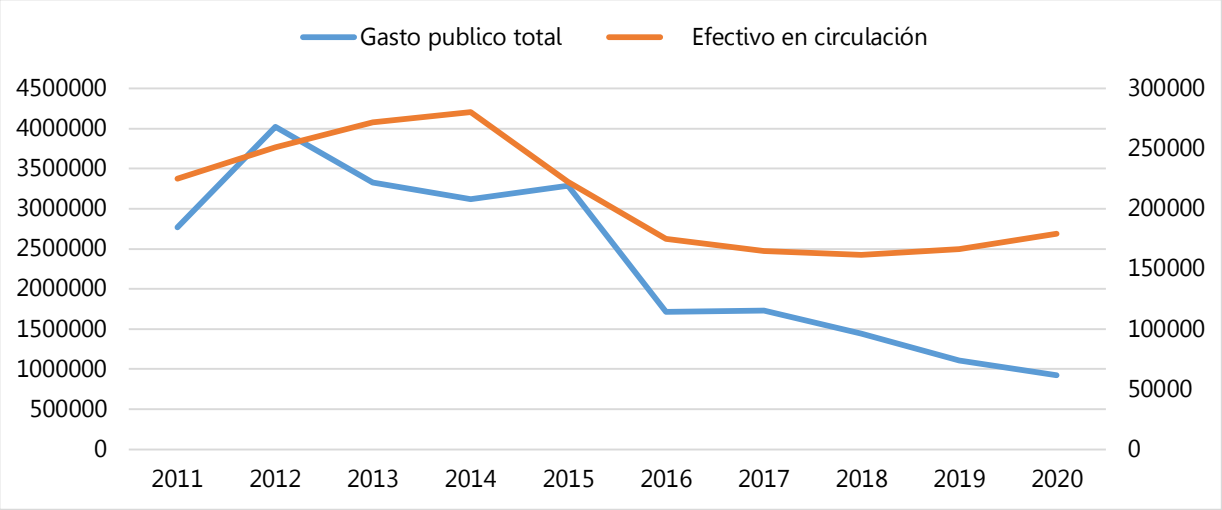
El efectivo o dinero en circulación es el componente de la masa monetaria del país que pasa de mano en mano, es decir, tanto los billetes como las monedas en circulación para efectuar pagos. En el gráfico siguiente, se muestra la función que relaciona el gasto público y el efectivo en circulación. En este sentido, la pendiente de la recta de regresión que explica el efectivo en manos de la población en función del gasto público es 0,03 (propensión marginal de efectivo en circulación); lo cual indica que un aumento del 1% en el gasto público se traduce en un aumento del 0,03% del efectivo en circulación. Dicho de otra manera, cada 1 millón de FCFA adicional de gasto público, provoca un aumento medio de 30.000 FCFA de los billetes y monedas en circulación.

Gráfica 35: Regresión entre el gasto público y el efectivo en circulación (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del MHEP y BEAC

Gráfica 36: Evolución del gasto y del efectivo en circulación (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de MHEP y BEAC

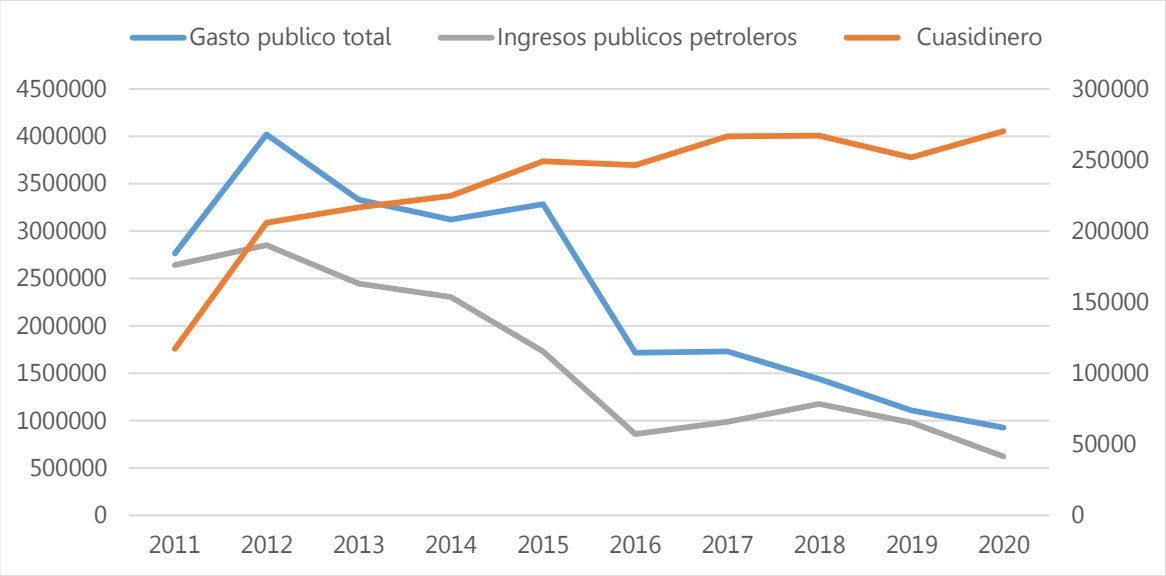
6.4. Gasto público y cuasi dinero

El cuasi dinero es un tipo de activo financiero caracterizado por contar con menor liquidez que el dinero corriente al que representa en ciertos periodos de tiempo y en el que puede mediante ciertos mecanismos transformarse, ya que existe la posibilidad de que sea canjeado en efectivo. Entre los componentes del cuasi dinero tenemos: las cuentas de ahorro a plazo, certificados de inversión, bonos del Estado, letras de cambio, etc.

El gasto público del país se ha visto afectado en los últimos años por la brusca caída en los ingresos públicos derivada de la tendencia descendente en el precio del barril de petróleo a partir de junio de 2014. Como consecuencia de esta reducción en los ingresos y afectada también por la política de elevado gasto público en los tiempos de bonanza económica, el Gobierno de Guinea Ecuatorial ha buscado financiación adicional en los últimos años en el mercado de títulos públicos, emitiendo bonos del Estado para mantener su liquidez.

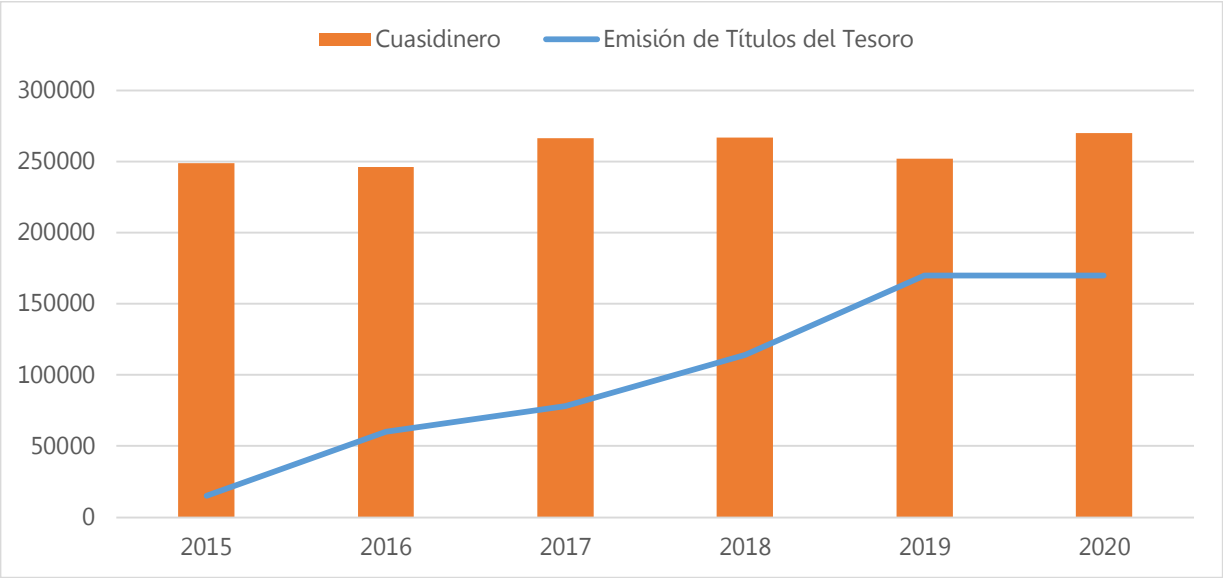
Gracias a las reformas puestas en marcha desde 2017 por el BEAC, el mercado de títulos públicos de la CEMAC es considerado desarrollado. El monto global de estos títulos ha pasado de 907,7 mil millones de FCFA en 2017 a 3.225,2 mil millones de FCFA en 2020. Este mercado constituye desde entonces una de las principales fuentes de financiación de los estados miembros de la CEMAC, entre los cuales se encuentra Guinea Ecuatorial. Como se puede observar en las siguientes figuras, a medida que el gasto público en sentido estricto ha ido disminuyéndose, como consecuencia de la caída de los ingresos petroleros, causada por la caída de los precios del petróleo, el Gobierno en los últimos años ha buscado, cada vez más, financiación en el mercado de títulos públicos con la emisión de bonos del Tesoro.

Gráfica 37: Evolución del gasto público y del cuasi dinero (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de MHEP y BEAC

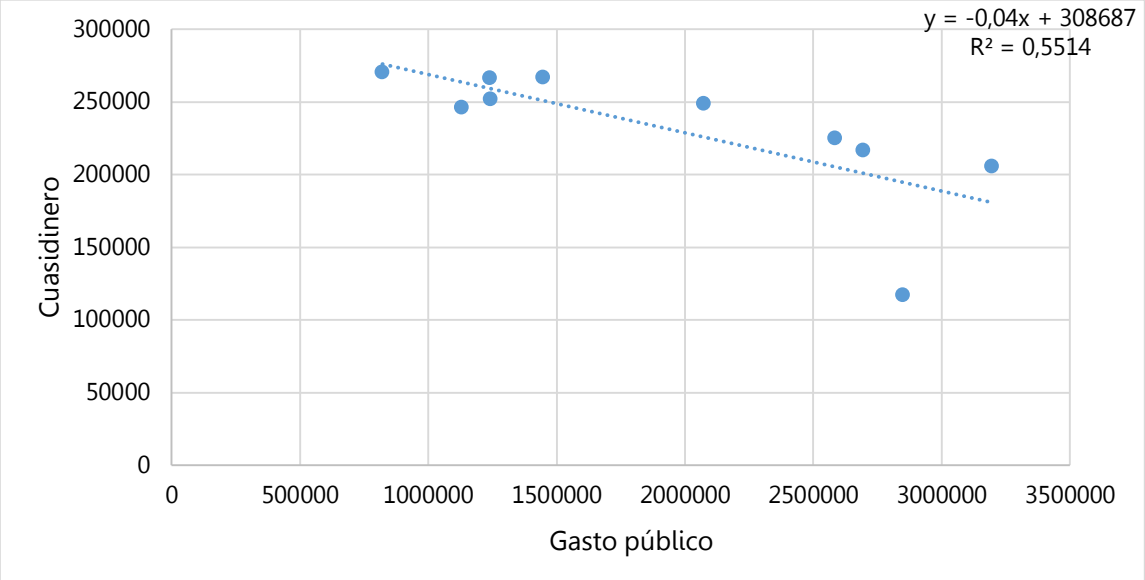
Gráfica 38: Evolución del cuasi dinero y la emisión de títulos del tesoro (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de MHEP y BEAC

En el gráfico siguiente se muestra la función que relaciona los ingresos públicos y el dinero en sentido amplio, el cuasi dinero. En este sentido, la pendiente de la recta de regresión que explica el comportamiento del cuasi dinero en función del nivel de los ingresos públicos es -0,04 (propensión marginal de cuasi dinero); lo cual indica que un aumento del 1% en los ingresos públicos se traduce en una disminución del 0,04% del dinero en sentido amplio. Dicho de otra manera, cada 1 millón de FCFA adicional de ingresos públicos, provoca una disminución media de 40.000 FCFA de cuasi dinero.

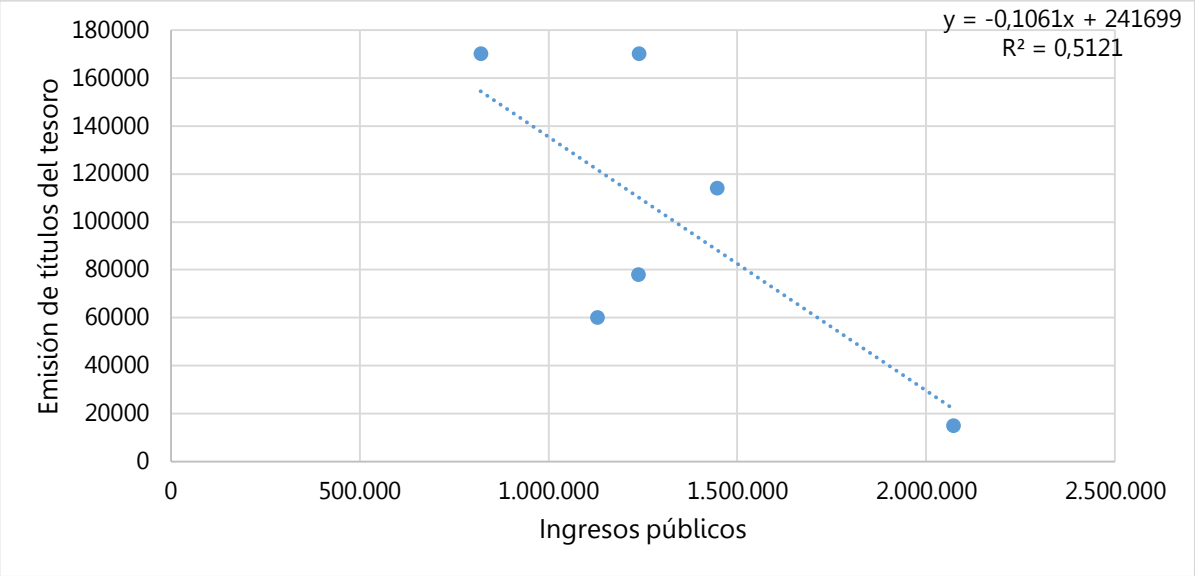
Gráfica 39: Regresión entre los ingresos públicos y el cuasi dinero



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del MHEP y BEAC

En el gráfico siguiente se muestra la recta que relaciona los ingresos públicos y la emisión de bonos del Tesoro. En este sentido, la pendiente de la recta de regresión que explica el comportamiento del Gobierno en el mercado de títulos públicos en función del nivel de los ingresos públicos es -0,1 (propensión marginal de la emisión de bonos del Estado); lo cual indica que un aumento del 1% en los ingresos públicos se traduce en una disminución del 0,1% de la emisión de bonos por parte del Estado. En términos nominales, cada 1 millón de FCFA adicional de ingresos públicos, provoca una disminución media de 100.000 FCFA en la emisión de títulos. Es decir, cuando aumentan los ingresos públicos, el Gobierno se muestra menos propenso a entrar al mercado de títulos públicos. En cambio, cuando los ingresos públicos experimentan cambios a la baja, el Gobierno tiende a buscar financiación en el mercado de títulos públicos emitiendo bonos del Estado.

Gráfica 40: Relación funcional entre los ingresos públicos y la emisión de bonos del tesoro



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del MHEP

7. IMPACTO DE LA CONTRACCIÓN MONETARIA EN LA ECONOMÍA DE G.E.

Las economías rentistas, es decir, aquellas que dependen de la renta generada por una actividad económica, generalmente de la exportación de algún producto básico, en el caso de Guinea Ecuatorial, el petróleo, son difíciles de experimentar un proceso de desarrollo sostenible, ya que al depender de actividades económicas cambiantes y volátiles que están sujetas a realidades externas fuera de su control, se transforman en economías vulnerables y cambiantes. En este sentido, la petrolización de la economía nacional se ha desembocado en problemas estructurales del andamiaje económico, como es la caída de la producción agregada, el agotamiento sistemático de las reservas, la insostenibilidad de las finanzas públicas, el retroceso de la agricultura y de la industria no petrolera. Éstos, a su vez, están provocando una contracción de la liquidez monetaria cuyos efectos se exponen a continuación.

Dado que la cantidad de dinero disponible en una economía, refleja el valor de bienes y servicios producidos en ella, en este sentido, la producción de bienes y servicios está directamente asociada a la liquidez monetaria. En efecto, la caída de la liquidez monetaria como resultado de la paralización que experimentan las actividades productivas en el país tiene como resultados los siguientes impactos económicos y sociales:

a. **Falta de financiación de la economía**. El resultado de la falta de financiación de la producción de un país como consecuencia de la escasa liquidez monetaria, provoca una reducción del tamaño de la economía, lo que lleva a una caída en la cantidad de bienes y servicios ofrecidos dentro del país. La contracción de la liquidez monetaria conlleva al mal funcionamiento del mercado bancario, debido al riesgo de una posible insolvencia por parte de los participantes del sector; es decir, dada la falta de confianza que se genera en el ambiente bancario, ésta se traslada hacia los ahorradores quienes dudarían en dejar sus ahorros en las diferentes entidades bancarias, limitando la capacidad de otorgamiento de créditos del sector bancario y por consiguiente limitando la capacidad productiva del país.
b. **Escasez de bienes, servicios e insumos**. La renta generada por las exportaciones del sector petrolero, ha impedido el desarrollo de las exportaciones no petroleras, y el efecto riqueza suscitado por el apogeo económico es la que había estado estimulando la demanda de bienes extranjeros para cubrir la demanda interna. De esta manera, "la enfermedad holandesa" que padecía el país no ha sido neutralizada; sin embargo, se ha transformado en un verdadero obstáculo al crecimiento económico ya que ha provocado inevitablemente desindustrialización en el país. En efecto, la contracción de la liquidez monetaria, mermaría aún más la limitada capacidad de la industria local existente, provocando una caída en la cantidad de bienes y servicios ofrecidos por el mercado local. Por otra parte, la caída

del total de dinero disponible en la economía nacional, restringiría la adquisición de bienes y servicios extranjeros, conllevando así, a una escasez de bienes, servicios e insumos en la economía nacional.

c. **La precariedad del empleo**. Las condiciones de vida de la población han mejorado considerablemente desde la aparición de yacimientos petrolíferos en Guinea Ecuatorial. La crisis económica que ha presentado en estos últimos años, ha generado efectos paradójicos desde el punto de vista social, lo que ha provocado una destrucción de empleo, con sus efectos colaterales de pobreza y pesimismo económico. En este sentido, el aumento de la pobreza se derivaría de la caída de la actividad económica, acompañada de un aumento de desempleo que ya se registraba notablemente desde el bajón de la construcción y la industria de servicios. En efecto, la caída de la liquidez monetaria podría aumentar el número de personas desempleadas mediante la caída del gasto público, dado que el Gobierno es el principal impulsor de la economía del país.

   Por otra parte, la contracción de liquidez monetaria no hace referencia únicamente al aumento de las necesidades de dinero disponible, sino también a las dificultades de convertir determinados bienes en dinero líquido a través de su venta. En este sentido, el impacto de la caída de la masa monetaria afectaría notablemente al empleo informal; en efecto, las personas trabajadoras en ocupaciones vulnerables y/o informales se enfrentarían a duros desafíos explicados por la difícil conversión en dinero líquido de sus actividades cotidianas por las que sobreviven.

d. **Falta de competitividad de la producción local**. La contracción monetaria implica que las empresas tienden a recibir poca financiación, lo que se traduce en una reducción de sus capacidades productivas y, por lo tanto, menos competitivas.

e. **Aumento de desigualdad social e incremento de la conflictividad social**. Las iniciativas sociales, tanto públicas como privadas, tienen el

objetivo de reducir los márgenes de niveles sociales entre las personas. La contracción monetaria permanente, puede poner en jaque los planes sociales y culturales, conduciendo a ajustes y reduciendo la calidad de vida de la población.

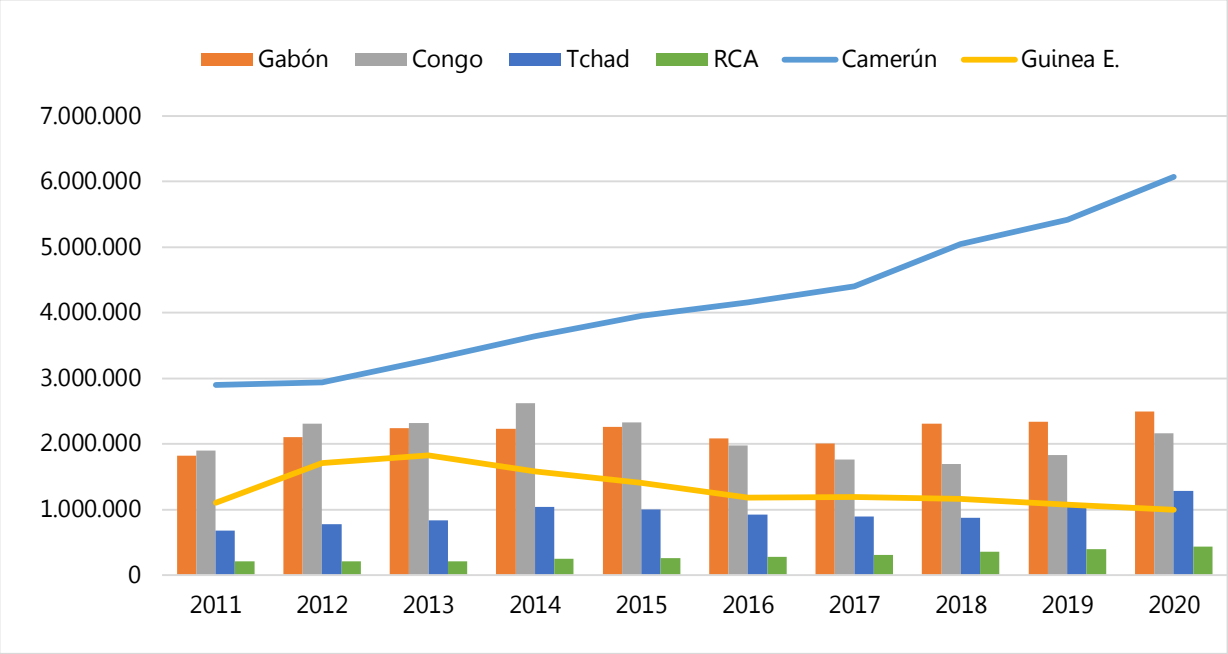
8. COMPARATIVA MONETARIA ENTRE LOS PAISES DE LA CEMAC

8.1. Masa monetaria de la zona CEMAC

El nivel de la masa monetaria (M2) o liquidez monetaria de la CEMAC durante el periodo 2011 y 2020 se sitúa en términos medios en 11.051.826 millones de FCFA, de donde un análisis por país muestra un promedio de 38,0% del total de la CEMAC perteneciente a Camerún, con una tendencia alcista que se registra de este agregado durante todo el periodo de análisis, un promedio de 19,9% para Gabón, un 19,0% para Congo, un 12,0% de la masa monetaria para Guinea Ecuatorial, con una tendencia a la baja que se observa desde el 2014; Chad con un 8,5% y Centroáfrica, a pesar de que representa sólo un 2,6% registra un aumento de su masa monetaria en cada año.

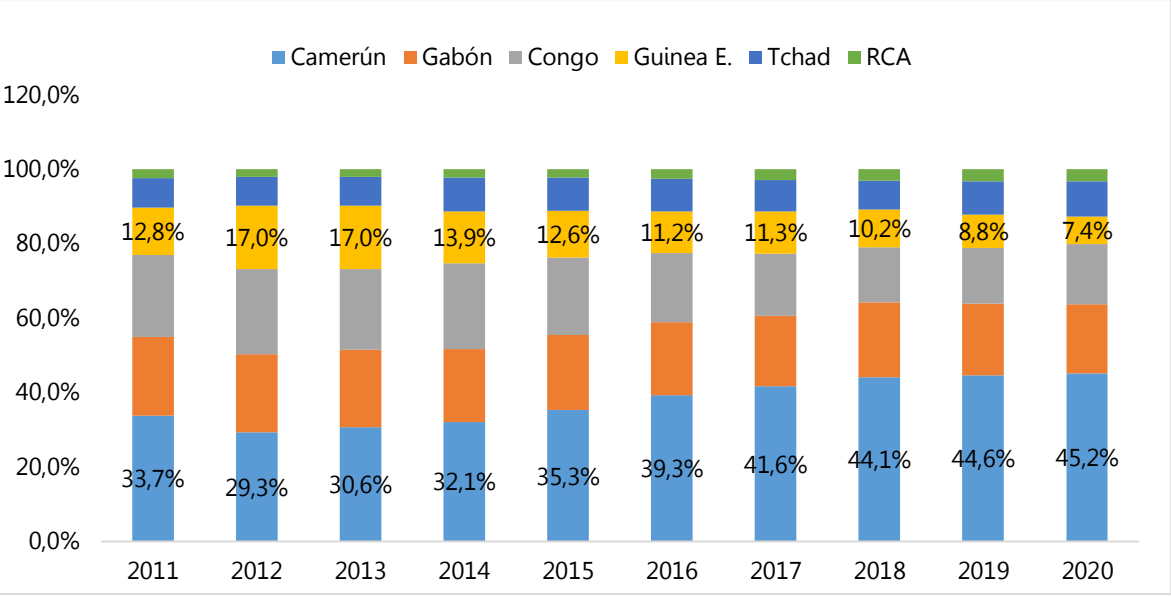
A modo de interpretación, de cada 100.000 FCFA que circulaban en la economía de la subregión en 2020, 7.400 FCFA lo hacían en la economía de Guinea Ecuatorial; mientras que, 45.200 FCFA lo hacían en la economía camerunesa.

Gráfica 41: Evolución de la liquidez monetaria de la zona CEMAC (en millones de FCFA).



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 42: Evolución de la participación de la liquidez monetaria por país en la liquidez total de la zona CEMAC.

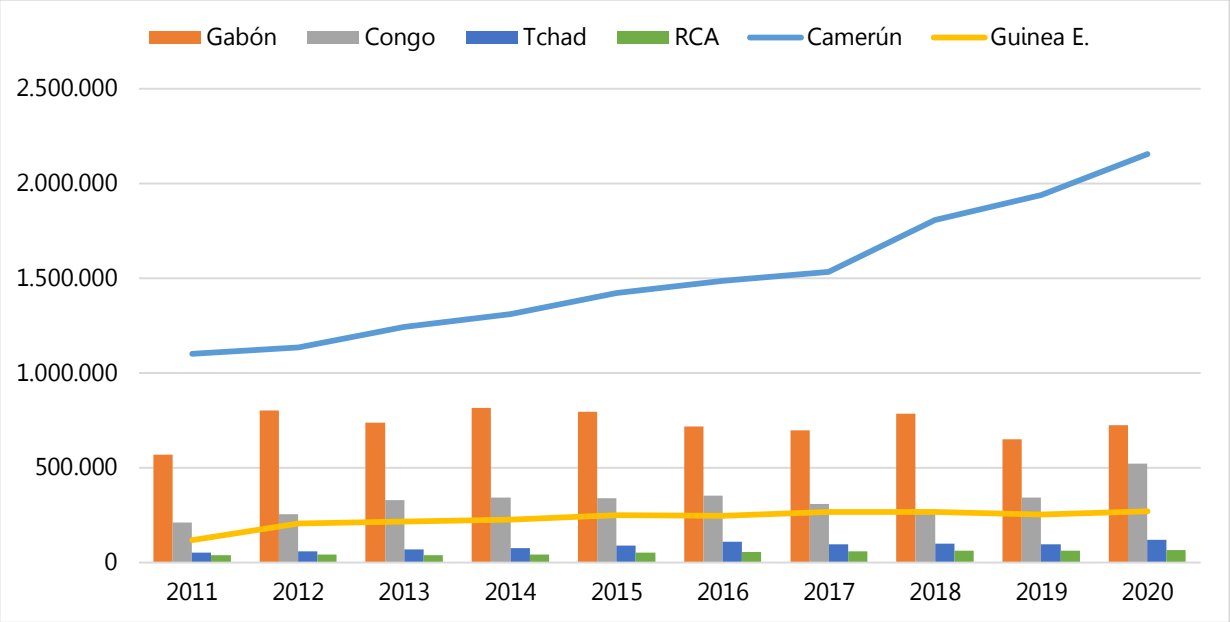


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

8.2. El cuasi dinero de la zona CEMAC

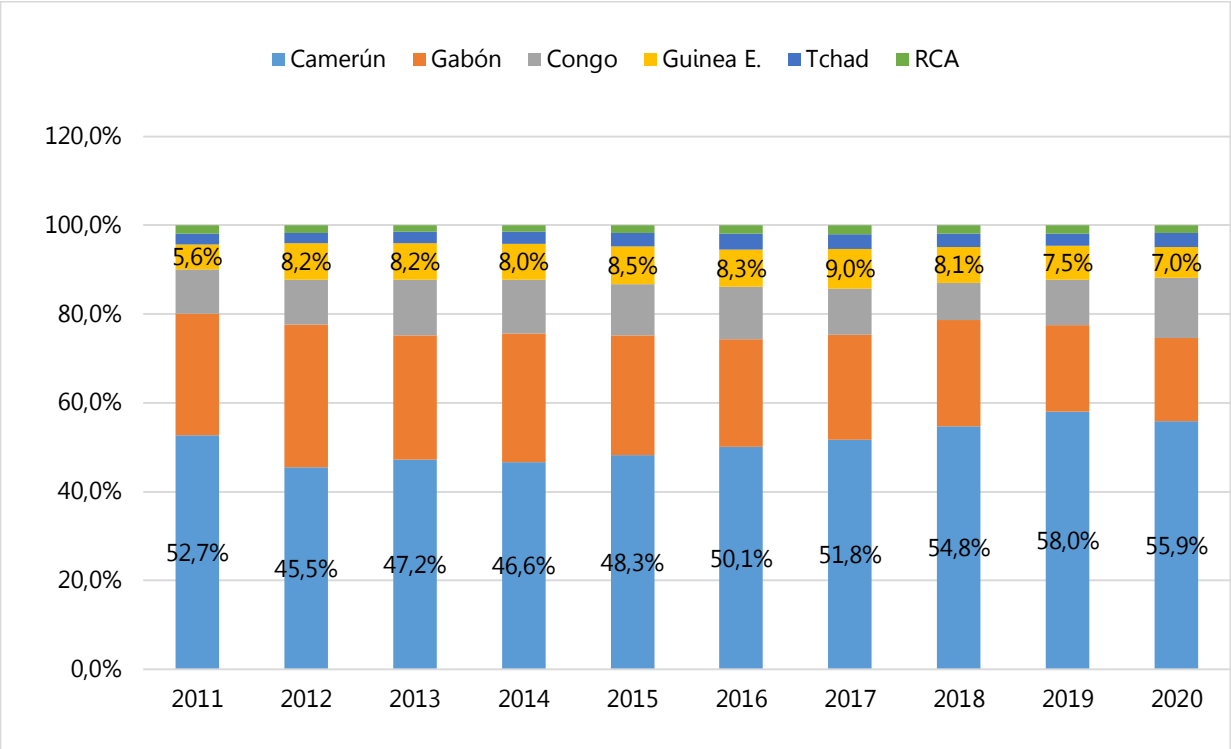
En nivel del cuasi-dinero durante el periodo de análisis, se sitúa en términos medios en 2.940.379 millones de FCFA, observando en el siguiente gráfico, una tendencia alcista de dicho agregado en todos los países de la CEMAC; aun con algunas subidas y bajadas que se destacan en casi todos los países. Camerún registra un aumento progresivo y constante y detiene más de la mitad de este agregado en el total de la CEMAC, con un promedio de 51,5%; siguiéndole Gabón, con un 24,8%; luego Congo, con un 11,1%; Guinea Ecuatorial con un 7,9%; Chad con un 2,9% y por ultimo Centroáfrica con tan sólo un 1,8%.

Gráfica 43: Evolución del cuasi dinero de la zona CEMAC (en millones de FCFA).



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 44: Evolución de la participación del cuasi dinero por país en el total de la zona CEMAC.



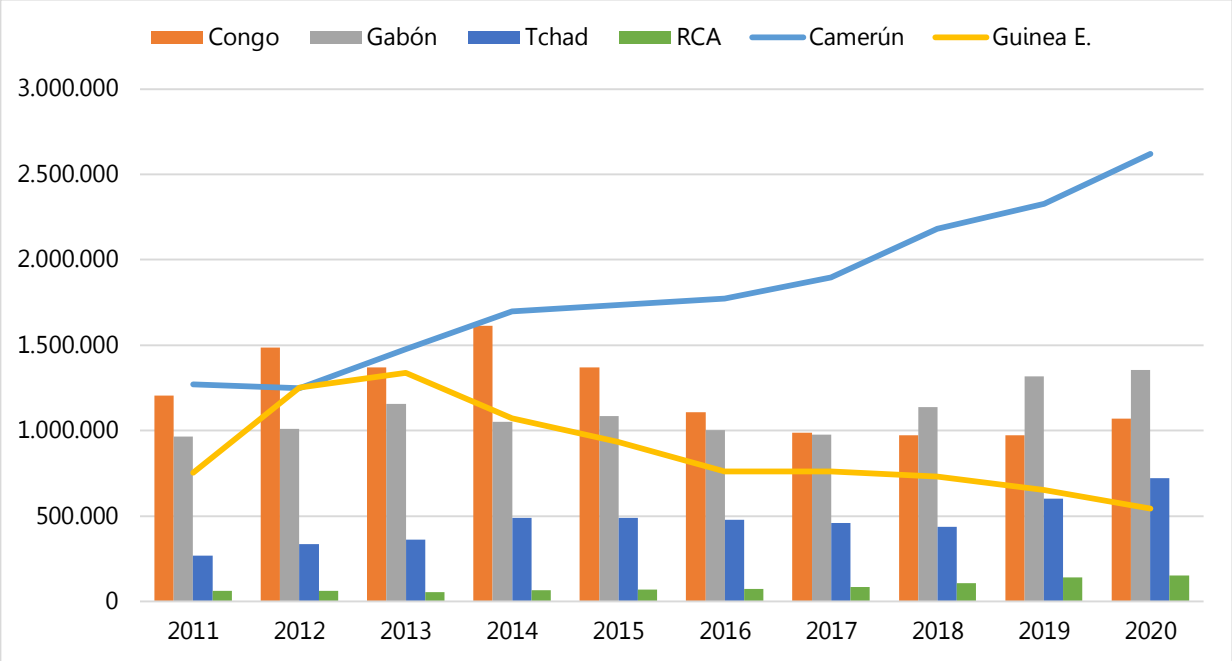
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

8.3. Los depósitos a la vista de la zona CEMAC

Los depósitos a la vista en el espacio CEMAC en el periodo 2011-2020 se elevan a 5.578.096 millones de FCFA en términos medios. Como se puede observar en el siguiente gráfico, muestran una disminución en Guinea Ecuatorial desde el 2014 y con un promedio de 15,8% del total de la CEMAC. A pesar de las bajadas y subidas que se registran en los primeros años en países como Gabón, Chad y Congo, se puede ver un aumento de dichos depósitos en los últimos años en estos países y con promedios de 19,8%, 8,3% y 21,8%, respectivamente. En cambio, Camerún conoce un aumento de sus depósitos desde el 2013, llevando así el mayor promedio de 32,7% de los depósitos totales de la CEMAC. Por último, Centroáfrica que también presenta un aumento de sus depósitos desde el 2014, cuenta con un 1,6% del total de los depósitos.

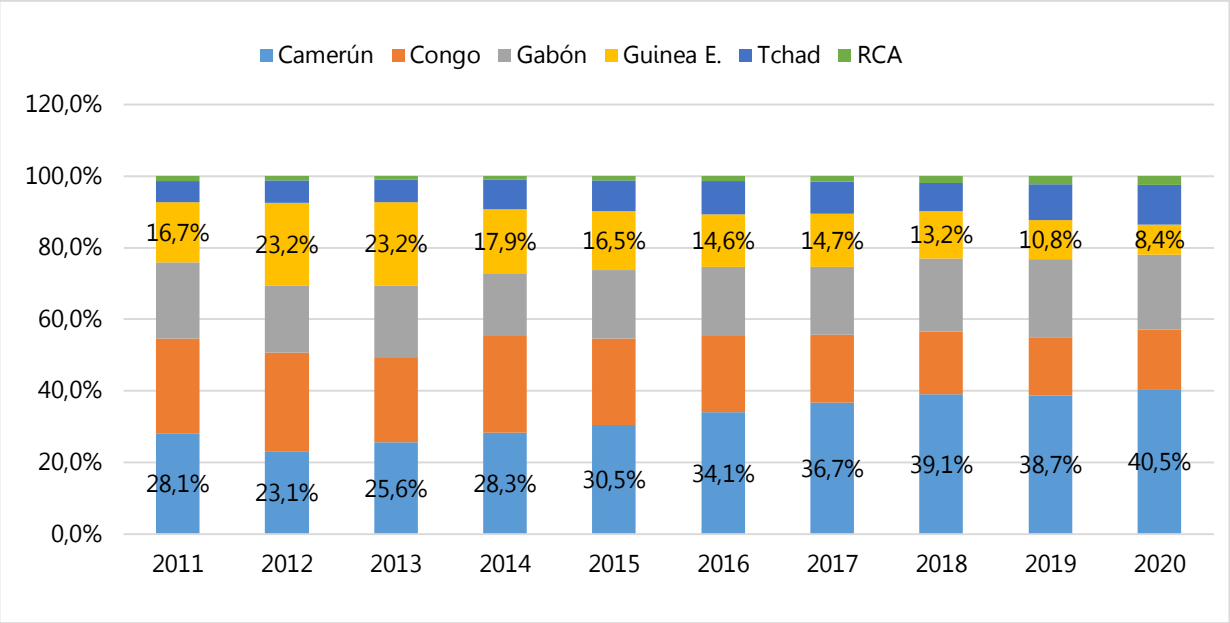
En el caso de Guinea Ecuatorial, de cada 100.000 FCFA depositados en las cuentas corrientes de las instituciones financieras que operan en la zona CEMAC, 8.400 FCFA corresponden a las cuentas corrientes de los residentes en Guinea Ecuatorial; mientras que 40.500 FCFA corresponden a los depósitos de los residentes en Camerún.

Gráfica 45: Evolución de los depósitos a la vista de la zona CEMAC (en miles de millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 46: Evolución de la participación de los depósitos a la vista por país en el total de la zona CEMAC.

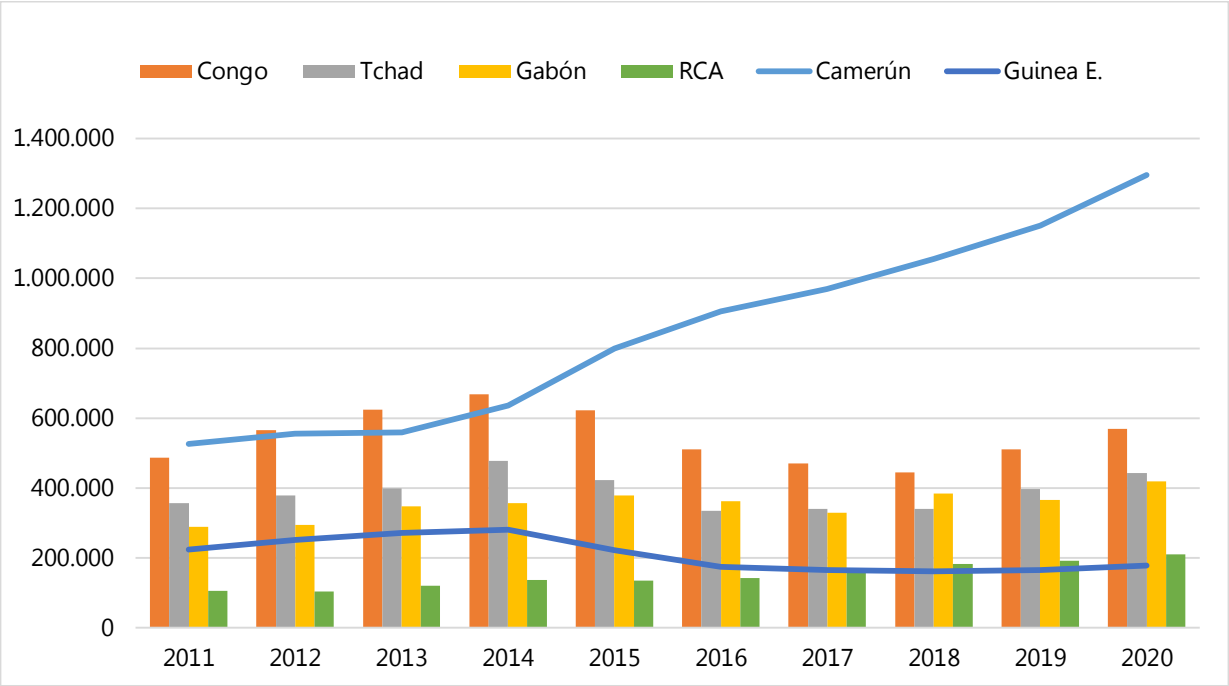


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

8.4. Efectivo en circulación de la zona CEMAC

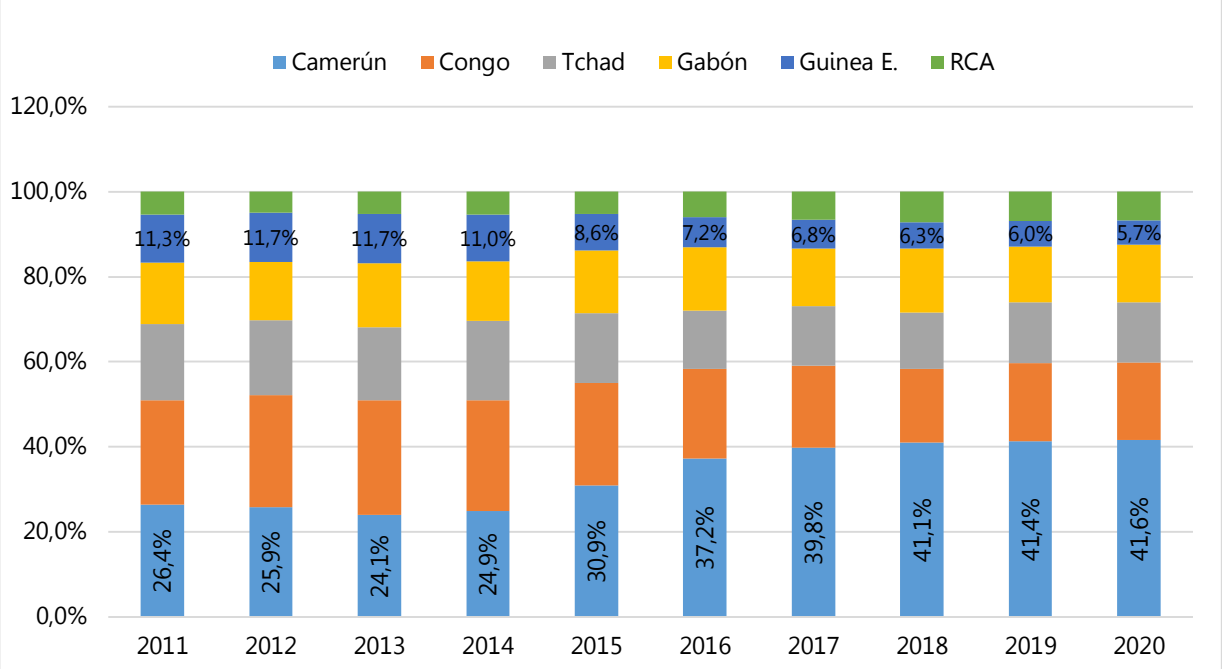
Las estadísticas del efectivo en circulación en el espacio CEMAC, promedian cifras que se sitúan en 2.493.578 millones de FCFA durante el periodo de análisis. Estos datos nos indican que el 33,9% lo detiene Camerún, de donde se observa una tendencia al alza de este componente monetario durante todo el periodo. También se registra un aumento en los últimos años en Congo, Chad, Gabón y Centroáfrica, los cuales representan porcentajes medios de 21,9%, 15,6%, 14,1% y 6,0% respectivamente. Cabe destacar, que, a pesar de la tendencia al alza del efectivo en circulación correspondiente a Guinea Ecuatorial, éste es el más inferior de la comunidad con una participación del 5,7%; en este sentido, de cada 100.000 FCFA que circulan en efectivo en la comunidad, 5.700 FCFA circulan en manos de los residentes de Guinea Ecuatorial.

Gráfica 47: Evolución del efectivo en circulación de la zona CEMAC (en miles de millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

Gráfica 48: Evolución de la participación del efectivo en circulación por país en el total de la zona CEMAC.



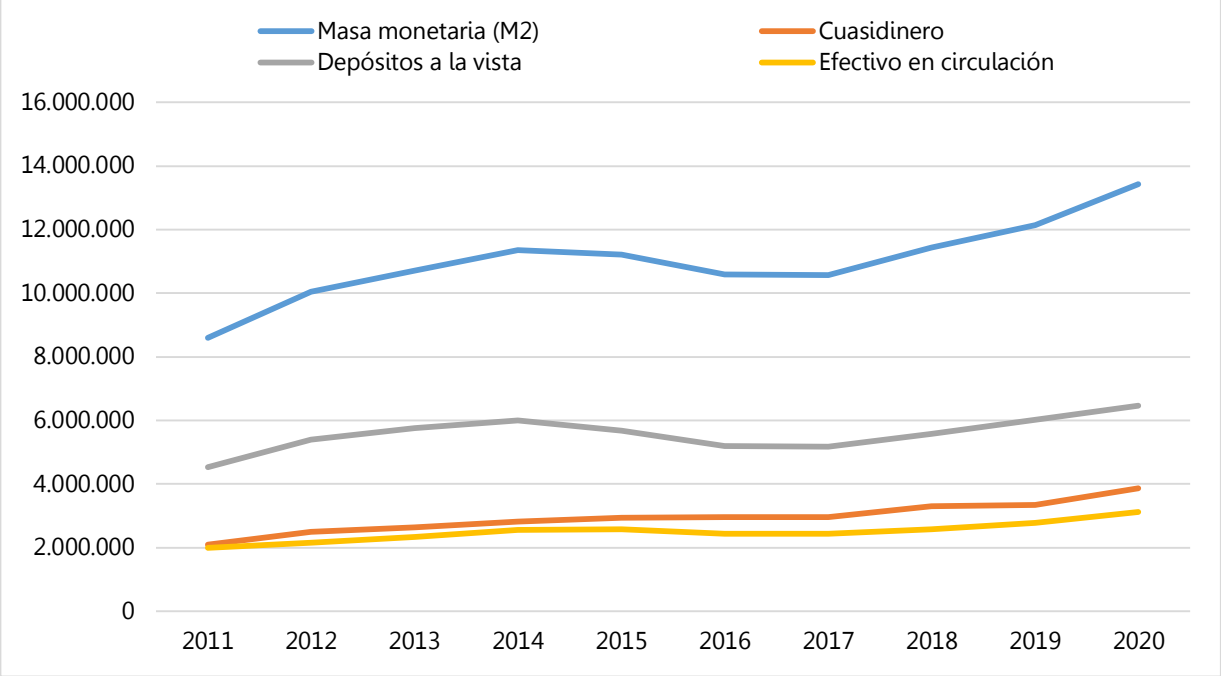
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

En definitiva, en base a las medidas que adopta el Banco Central para brindar apoyo a las economías de los países de la subregión, a través de sus intervenciones en la manipulación de sus tasas de política (la tasa de interés director (TIAO) y los coeficientes de reservas), en general se puede apreciar la tendencia alcista en el conjunto de la economía de la CEMAC, viendo el comportamiento expansivo de los agregados monetarios en los últimos años.

Sin embargo, esta expansión monetaria total no está generalizada en algunas economías como es el caso de Guinea Ecuatorial, en el que se observa una contracción en sus principales agregados monetarios.

Por otra parte, podemos concluir que durante este período, Camerún es el único país donde se nota un comportamiento favorable de todos los agregados monetarios en comparación a los demás países, de modo que se observa un aumento constante de su masa monetaria (M2) en todos los años, en cambio los demás registran fluctuaciones en sus agregados.

Gráfica 49: Evolución de los principales agregados monetarios de la zona CEMAC (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

9. LIQUIDEZ Y PRECIOS

La inflación se entiende como el aumento sostenido y generalizado de los precios de los bienes y servicios de una economía a lo largo del tiempo. Un aumento generalizado de precios que sea puntual, no se considera inflación, así como tampoco el aumento del precio de un solo bien o servicio.

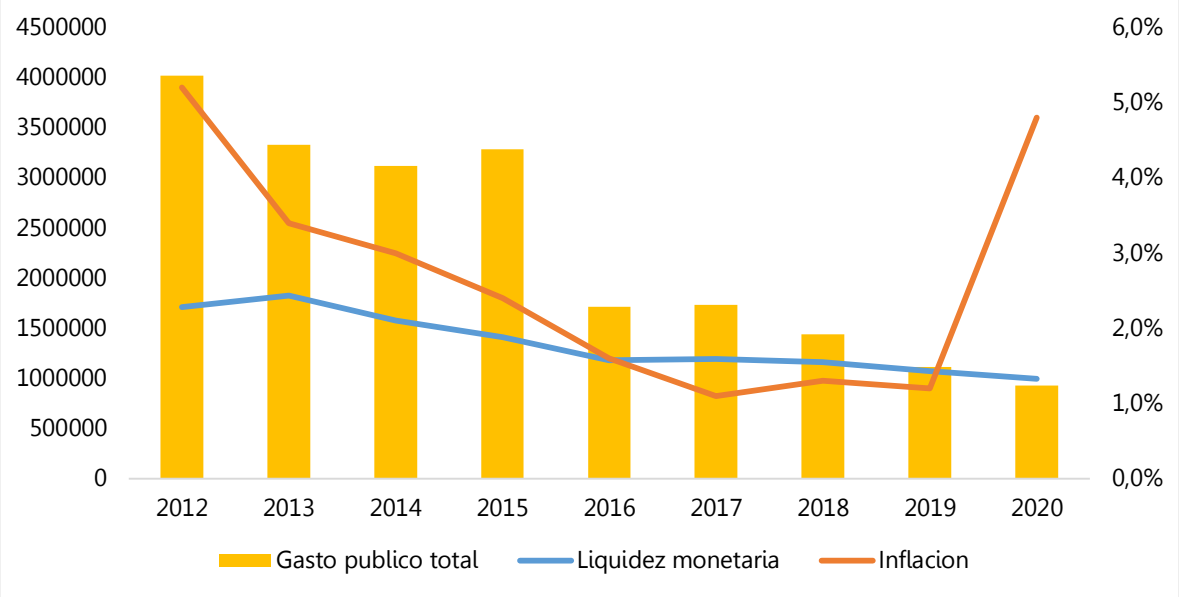
Los precios de los bienes y servicios dentro de una economía son determinados por la dinámica entre la oferta y la demanda de estos bienes y servicios. En la medida en que la demanda de un bien es estable al igual que lo es la oferta, su precio se mantendrá estable. Por el contrario, si un aumento de la demanda no es correspondido por un aumento de la oferta, los bienes y servicios comienzan a volverse escasos y en consecuencia su precio tiende a subir. Al mismo tiempo, si la demanda se mantiene estable pero la oferta disminuye, los bienes y servicios al igual que en el caso anterior, se vuelven escasos y sus precios tienden a subir.

En el caso especial de Guinea Ecuatorial, es relevante comprender cómo ha sido la evolución de la renta petrolera, así como cuáles han sido sus principales cambios en el tiempo para tener un mejor entendimiento del proceso inflacionario en el país. En este sentido, resulta relevante conocer cuáles han sido las causas que han desbalanceado el equilibrio entre la oferta y la demanda de bienes y servicios en Guinea Ecuatorial.

Como se puede observar en la siguiente gráfica, los efectos de las variaciones del precio de petróleo sobre la inflación están condicionados a la respuesta de la política fiscal frente a éstos choques. La alta relevancia que tiene el sector petrolero sobre las finanzas públicas, hace que una subida abrupta del precio del petróleo provoque un crecimiento no previsto de los ingresos petroleros, aumentando los recursos que el ejecutivo nacional tiene para gastar. Este nuevo flujo de recursos que entra en la economía vía gasto público, aumenta la cantidad de dinero en manos de la población, lo que genera un aumento del consumo de bienes y servicios. Este aumento del consumo al no estar previsto, resulta desproporcionado al tamaño de la oferta, lo que termina creando presiones sobre la inflación.

Cabe destacar que la variación pronunciada de la inflación en el año 2020, está marcada por la excepcionalidad generada por la crisis sanitaria provocada por la pandemia COVID-19. En este sentido, el retroceso de los intercambios comerciales desde la aparición de la crisis sanitaria ha sido pronunciado en Guinea Ecuatorial, dado que es un país cuyo consumo interno depende de otros países y al ser una economía menos diversificada. En efecto, el comercio de bienes en el país experimentó alteraciones severas, como consecuencia de la interrupción parcial del transporte de mercancías, lo cual estuvo y sigue generando escasez de oferta de bienes de consumo en el país y, conllevando así, al aumento del nivel general de precios.

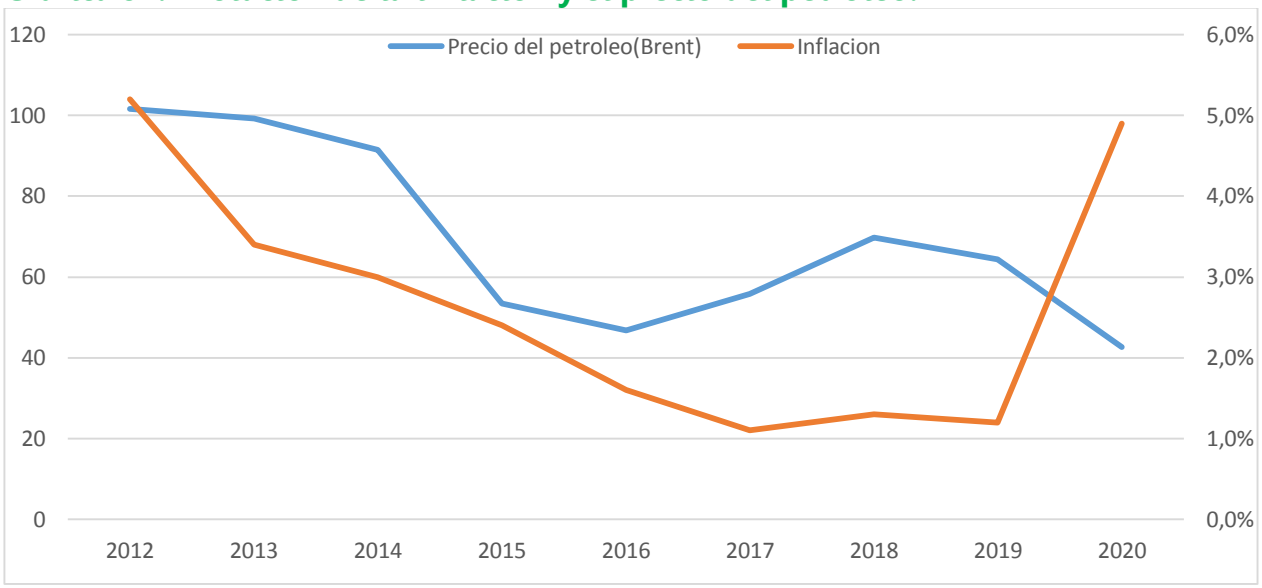
Gráfica 50: Evolución de la inflación en la economía de Guinea Ecuatorial (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de MHEP y BEAC

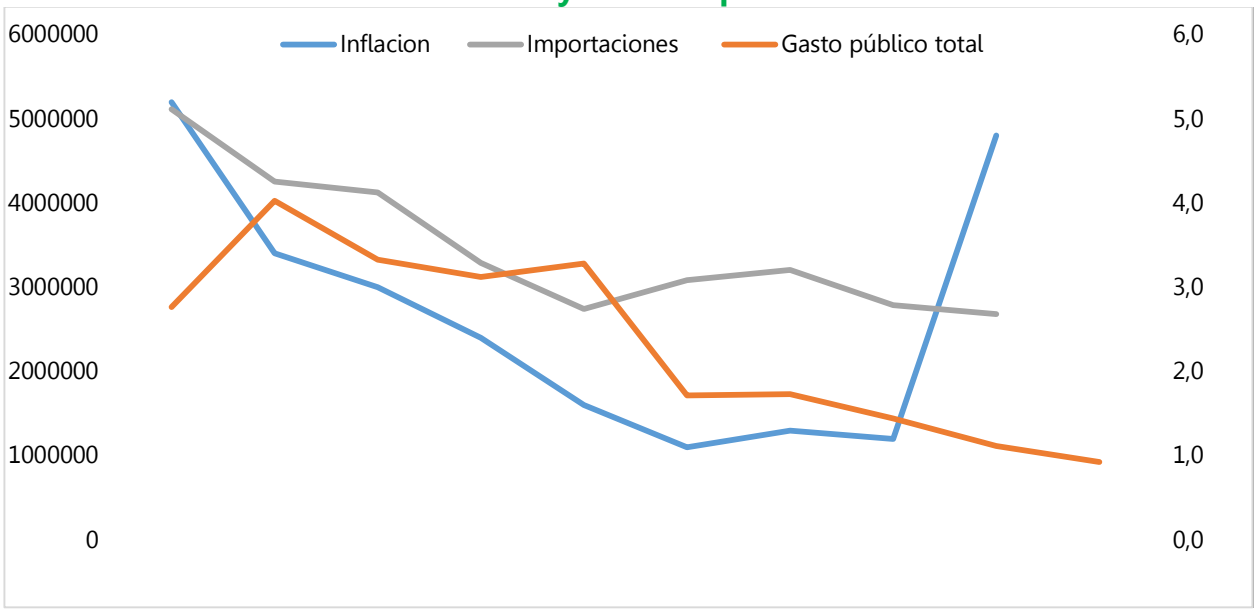
El alto ingreso de recursos que entró a la economía tras los hallazgos de los yacimientos petrolíferos, encausado por el gasto público, tuvo un impacto notable sobre la liquidez y en consecuencia sobre la inflación, que alcanzaba cifras por encima de 2,5% antes del año 2015. Antes del año 2015, las presiones inflacionarias creadas por el aumento del gasto público que perturbaba el balance entre la oferta y la demanda de bienes, en gran medida eran importadas. En este sentido, la renta generada por las exportaciones del sector petrolero estuvo impidiendo el desarrollo de las exportaciones no petroleras, y el efecto riqueza que suscitaba por el apogeo económico, estimuló y sigue estimulando la demanda de bienes extranjeros y haciéndose notar así la inflación importada en el país.

Gráfica 51: Evolución de la inflación y el precio del petróleo.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del BM

Gráfica 52: Evolución de la inflación y de las importaciones.

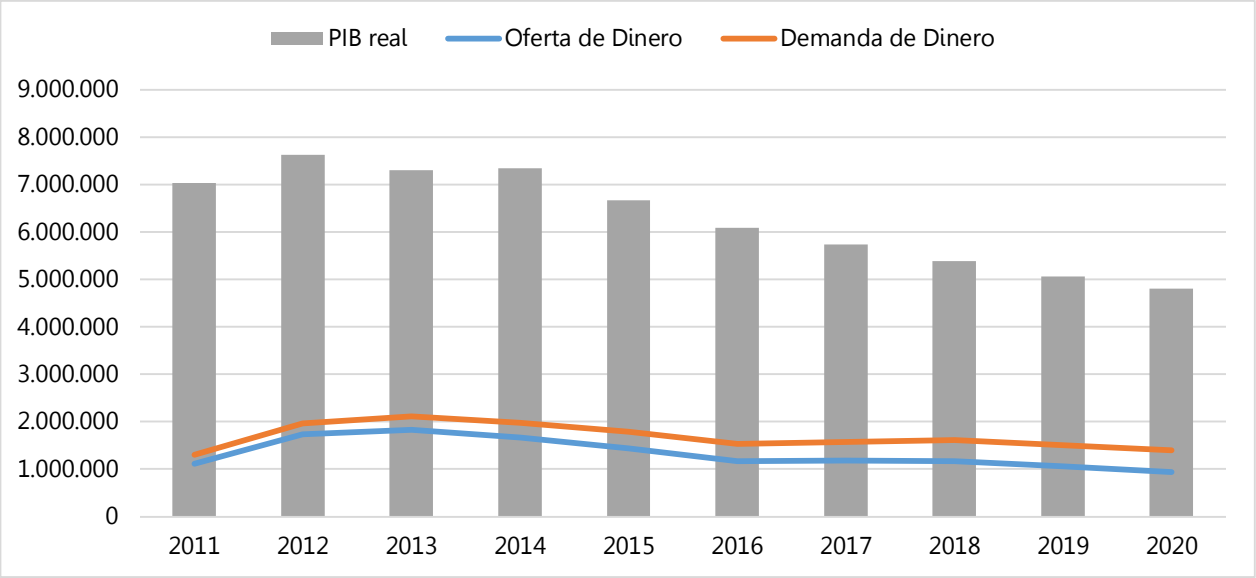


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC y MHEP

Por otra parte, como se observa en la siguiente gráfica, la producción de bienes y servicios está cayendo a un ritmo superior a la caída de tanto la demanda como la oferta de dinero; en este sentido, el comportamiento de la oferta y demanda de

dinero no está correspondiendo fielmente a las necesidades originadas por la caída de la producción. Si la producción del país sigue cayendo a un ritmo muy superior a la caída de la oferta de dinero, esto podría provocar un exceso de dinero en circulación con respecto a la producción. Esto significaría que se está poniendo en manos del público una mayor cantidad de dinero que la que corresponde, con lo que percibirán mayor poder de compra, incrementándose la demanda de bienes y servicios, mientras su oferta permanece invariable y, por consiguiente, se generaría una subida de los precios que podría desembocar tanto a corto como a largo plazo en inflación.

Gráfica 53: Evolución del PIB y la oferta y demanda de dinero (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del MHEP y BEAC

10. POLITICA MONETARIA DEL BEAC

La política monetaria de los países miembros de la CEMAC (entre ellos, Guinea Ecuatorial) es formulada y aplicada por el BEAC, cuya misión prioritaria en virtud de sus estatutos es la estabilidad de la moneda, lo cual significa en la práctica un índice de inflación bajo y una tasa de cobertura externa de la moneda suficiente. En el tiempo, el BEAC ha utilizado instrumentos indirectos para sus intervenciones. Este modo de acción, que se basa en el control de la liquidez bancaria, se ejerce mediante la política de refinanciamiento (acción sobre la oferta de dinero central) complementada con la imposición de reservas mínimas (acción sobre la demanda de dinero central).

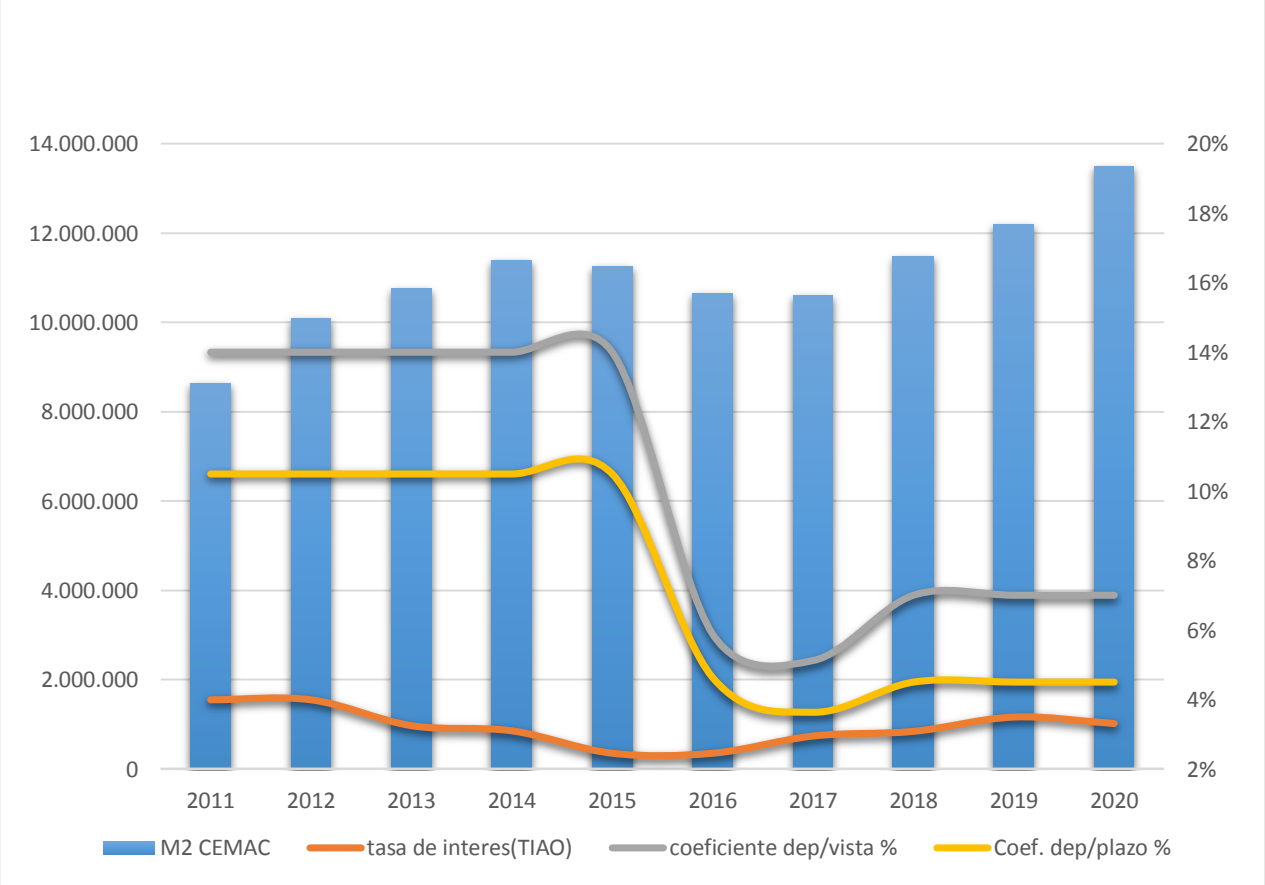
Las acciones del Banco de los Estados de África Central en materia de política monetaria en los últimos años, estuvieron orientadas a estimular la economía subregional y fomentar el empleo, al promover las condiciones necesarias para favorecer la actividad crediticia, en particular, el financiamiento destinado al desarrollo de los sectores productivos. En general, su misión ha sido la de impulsar el crecimiento y ajustarse a la dinámica y los escenarios que depara la coyuntura económica mundial.

En efecto, las políticas monetarias expansivas adoptadas por el BEAC en el año 2016, por las que redujo a menos de la mitad los coeficientes de caja de los depósitos a la vista y depósitos a plazos y mantuvo sin cambios la tasa de interés director, lograron frenar la caída de la masa monetaria que registró una ínfima contracción de 5,7% con respecto al año anterior, a pesar del persistente deterioro de las finanzas públicas y la cuenta corriente de la CEMAC y los agravamientos efectos negativos del abaratamiento del petróleo en el mercado internacional, que redujeron la actividad económica de la zona.

El periodo 2017-2020, se caracterizó por un crecimiento progresivo de la masa monetaria de la zona CEMAC, debido a una expansión significativa de las actividades en el sector petrolero, combinada con un ritmo de crecimiento continuo en las

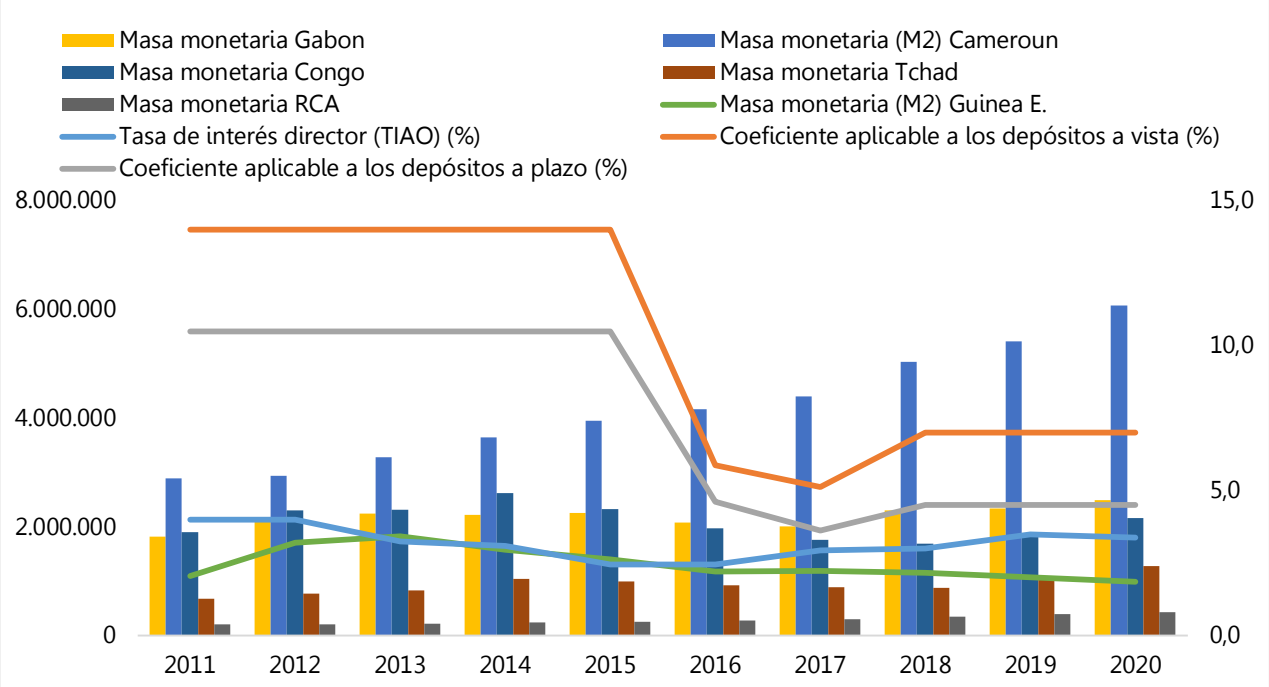
actividades del sector no petrolero, una mejora de las finanzas y a pesar de la pandemia del COVID 19 que desgastó los datos macroeconómicos de la zona. En consecuencia, el Banco Central adoptó en el año 2018 medidas más restrictivas para controlar el efectivo en circulación, encareciendo el dinero, alzando la tasa de interés director (2,95% en 2017 y 3,3% en 2020) y restringiendo su disponibilidad al público con una revisión al alza de los coeficientes de Depósitos a la Vista (5,1% en 2017 y 7,0% en 2020) y Depósitos a plazo (4,0% en 2017 y 5,0% en 2020).

Gráfica 54: Evolución de la masa monetaria de la CEMAC (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

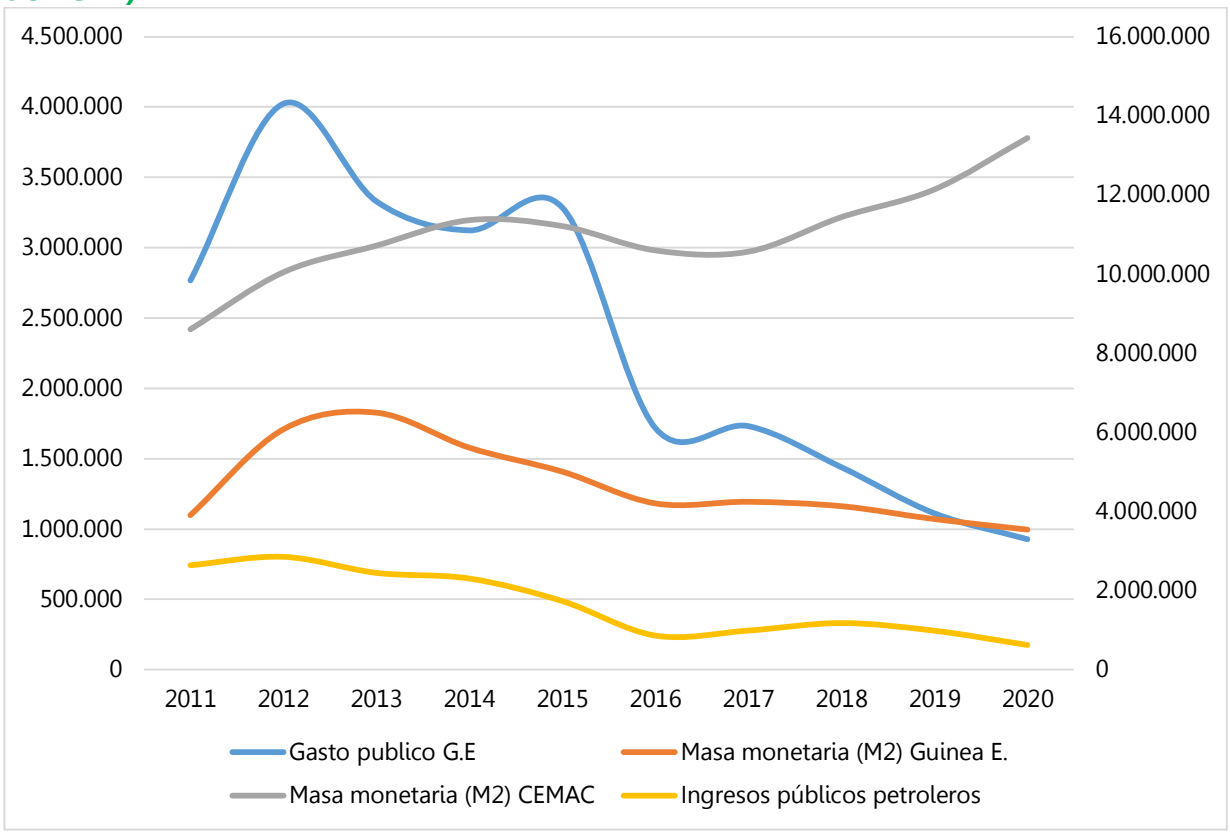
Gráfica 55: Evolución de la masa monetaria y de los instrumentos de política monetaria de la CEMAC (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC

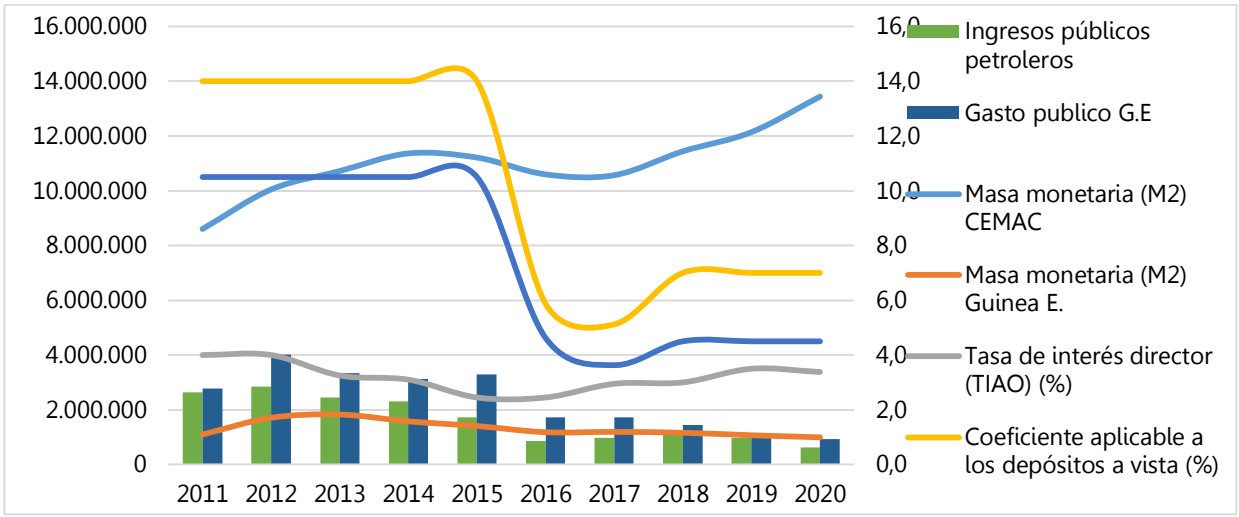
En el caso específico de Guinea Ecuatorial, la evolución de la masa monetaria en los últimos siete (7) años presenta una evolución opuesta a la del conjunto de la CEMAC, caracterizada por una incesante disminución del dinero disponible en la economía del país que da comienzo en el año 2014, debido a la caída de la actividad económica. Si persiste la alta dependencia de las inversiones públicas en la economía, la poca inversión privada y una débil iniciativa empresarial local, difícilmente harán efecto las políticas monetarias del Banco Central cuando se debilitan las fuentes de ingresos del sector público.

Gráfica 56: Evolución de la masa monetaria de G.E. y de la CEMAC (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC y MHEP

Gráfica 57: Evolución de diferentes indicadores monetarios de la CEMAC (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de BEAC y MHEP

11. POLITICA FISCAL DE GUINEA ECUATORIAL

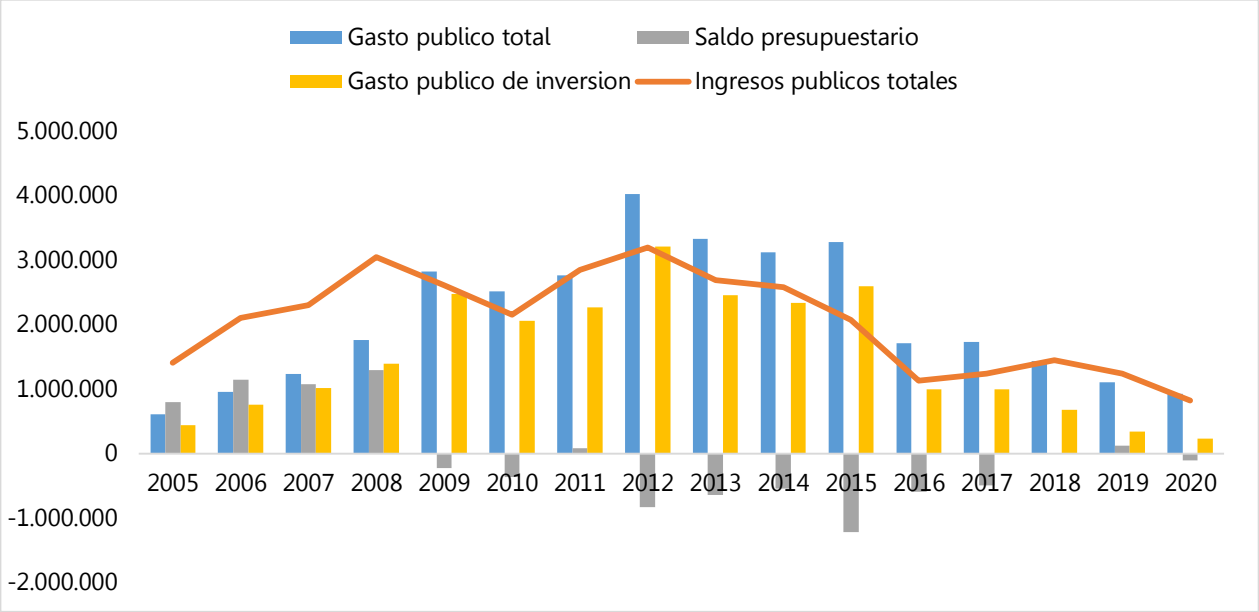
La política fiscal de Guinea Ecuatorial en los últimos años, se ha visto afectada por la brusca caída de los ingresos públicos. Entre los años 2009 y 2017, el sector público ha sido marcado por un elevado gasto público conduciendo a que la política fiscal y presupuestaria tuviese que registrar déficits públicos muy elevados con un promedio de 4.799.128 millones de FCFA.

Desde el año 2009, la marcada influencia de los ingresos petroleros en las finanzas públicas y éstas a su vez en la economía nacional, se explica por la ejecución del PNDES 2020, un ambicioso plan de inversiones del Gobierno con el fin de modernizar las infraestructuras públicas del país, dotar a la población de unas infraestructuras sociales básicas, acercar a la población los servicios de la administración pública, convivencia comunitaria, salud y escolarización con la intención de erradicar la pobreza y alcanzar el bienestar social.

A pesar de la crisis del precio del petróleo iniciada en 2014, la política del sector público siguió en la dinámica del elevado gasto hasta el año 2017, impulsado por el gasto de capital que en muchas ocasiones había superado el nivel de recaudación total del Gobierno (2012 y 2015), lo que reflejaría la dificultad del Gobierno en materia fiscal para presupuestar y controlar el gasto público.

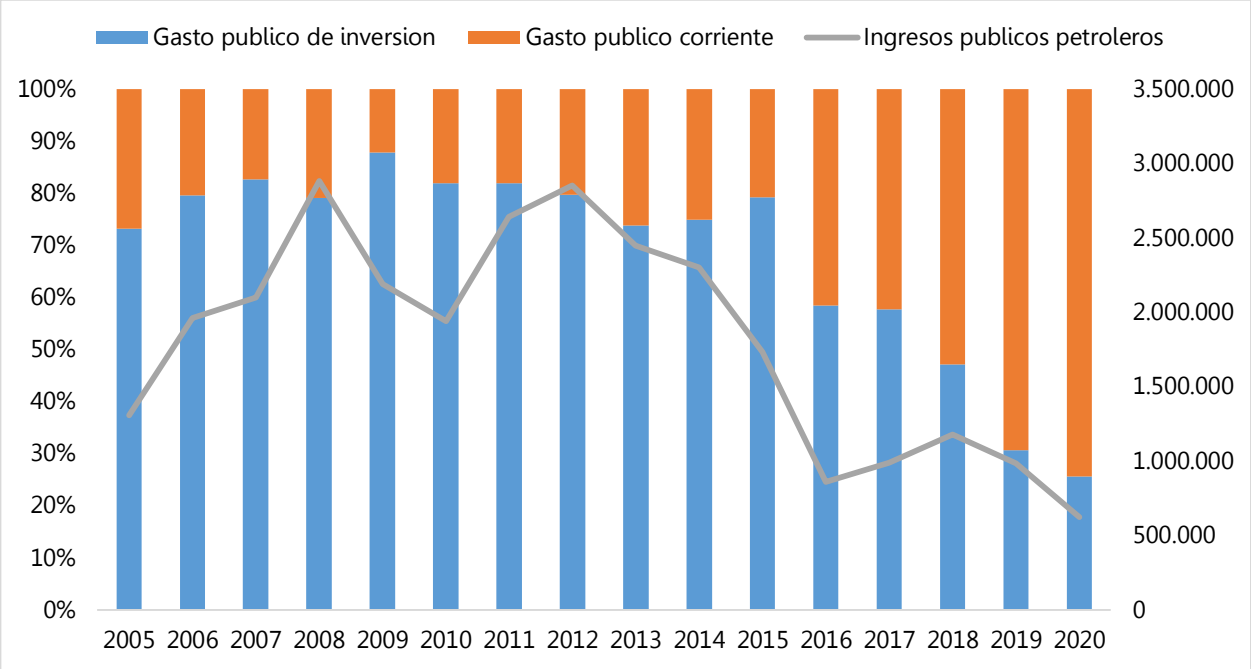
Entre los años 2016 y 2020, la gestión de las finanzas públicas ha estado respondiendo a las necesidades de contraer el gasto público. La caída continuada de la producción de hidrocarburos combinada con la crisis del precio de los mismos, ha tenido como resultado la caída del gasto público provocada por la contracción de los ingresos presupuestarios petroleros.

Gráfica 58: Evolución del gasto y los ingresos públicos (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de MHEP

Gráfica 59: Evolución del gasto público y los ingresos petroleros en Guinea Ecuatorial (en millones de FCFA)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de MHEP

12. CONCLUSIONES

Después de haber llevado a cabo un análisis de los agregados monetarios de la economía de Guinea Ecuatorial, para determinar la situación actual de la liquidez monetaria, se ha llegado a las siguientes conclusiones:

- ✓ La dinámica del sector monetario en los últimos años, se caracteriza por la contracción de sus principales agregados, explicada por la recesión económica en la que el país sigue inmersa. En los últimos años, el comportamiento de los agregados monetarios también vino marcado por la recomposición de los mismos hacia el activo menos líquido, como es el cuasi dinero.
- ✓ Las medidas adoptadas por el BEAC han tenido un impacto favorable en el conjunto de la economía de la CEMAC, viendo esa tendencia alcista del conjunto de los agregados monetarios en los últimos años. En el caso específico de Guinea Ecuatorial, la evolución de la masa monetaria en los últimos siete (7) años presenta una evolución opuesta a la del conjunto de la CEMAC y a los objetivos de la política monetaria expansiva aplicada por la autoridad monetaria en los últimos años.
- ✓ Guinea Ecuatorial se ha caracterizado por una incesante disminución del dinero disponible en su economía que da comienzo en el año 2014 debido a la caída de la actividad económica. La persistencia de la alta dependencia de las inversiones públicas en la economía, la poca inversión privada y una débil iniciativa empresarial local, limita la efectividad de las políticas monetarias del Banco Central cuando se debilitan las fuentes de ingresos del sector público.
- ✓ La recesión monetaria que está registrando el país ha sido ocasionada por la caída del gasto público que, a su vez, está condicionada por los ingresos públicos provenientes del petróleo y que representan un promedio de 80% en los ingresos totales en los últimos años. Esta alta relevancia que tiene el sector petrolero en las finanzas públicas, hace que una caída del precio y/o

de la producción de petróleo, provoque una disminución de los ingresos petroleros, disminuyendo así el gasto público y teniendo como consecuencia una aminoración cada vez más del nivel de liquidez total de la economía nacional.

- ✓ El cuasi dinero presenta un comportamiento expansivo explicado por la colocación de las empresas sobre todo de construcción, de fondos en depósitos a plazos para generar rentabilidad en los intermediarios financieros como consecuencia de la caída de sus actividades; mientras que el aumento, en términos de participación del efectivo en circulación, se explica por el aumento de la oferta y demanda de medios de pago.
- ✓ Desde el año 2014, la liquidez monetaria ha registrado una caída media anual de 8,1%, es decir, del total de dinero disponible en la economía de Guinea Ecuatorial, dejan de circular anualmente un total de 118,76 mil millones de FCFA.
- ✓ En el caso particular del sector monetario, parece existir una alta incidencia del gasto público en el comportamiento de los agregados monetarios, con un coeficiente de correlación del 0,8; que indica una relación directa e intensa entre el gasto público y la liquidez monetaria en la economía nacional.
- ✓ Las perturbaciones petroleras generadas por las abruptas subidas y bajadas de los precios del petróleo, han tenido un efecto pro cíclico sobre el gasto público: en la medida en que sube el precio del petróleo y suben los ingresos petroleros, también aumenta el gasto del Gobierno. Y en la medida en que el precio del petróleo baja, también baja el gasto. Esta relación del gasto público con el volátil precio del petróleo, tiene mucho que ver con los procesos monetarios que ha experimentado la economía de Guinea Ecuatorial en los últimos años.
- ✓ La velocidad del dinero en Guinea Ecuatorial ha sido estable en los últimos años, pero con un nivel inferior con respecto al periodo anterior a la crisis de los precios del petróleo en el año 2014. La circulación monetaria en la

economía del país en los últimos años, se sitúa con una frecuencia de 7,6 en términos medios. En este sentido, 1 millón de FCFA al año, pasa de unas manos a otras aproximadamente ocho (8) veces en el proceso de intercambios comerciales. Dada la imprescindibilidad del sector público en la economía nacional, la caída de las actividades de construcción, como consecuencia de la contracción del gasto público, condujo a un contexto económico rodeado de incertidumbre en lo empresarial, en lo laboral y en la actividad económica en general, ralentizando así la velocidad de circulación del dinero.

- ✓ La masa monetaria ha estado más asociada al gasto público de inversión que del gasto público corriente en todos los años excepto en los tres (3) últimos. En este sentido, la ejecución de la primera fase del PNDES 2020, un ambicioso plan de inversiones del Gobierno con el fin de modernizar las infraestructuras públicas del país, marcó la tendencia alcista de la construcción, conduciendo a un aumento de empleo tanto de los residentes nacionales como extranjeros, lo que se traducía en un aumento de la renta y consumo de los hogares y conllevando así a la expansión monetaria.
- ✓ Un aumento de 1% en el gasto público del Gobierno, se traduce en un incremento del 0,23% de la cantidad total de dinero disponible en la economía de Guinea Ecuatorial. En este sentido, cada 1 millón de FCFA adicional de gasto público, provoca un aumento medio de 230.000 FCFA de la cantidad total de dinero disponible en la economía nacional.
- ✓ El gasto público del país se ha visto afectado en los últimos años por la brusca caída en los ingresos públicos, lo que ha incitado al Gobierno a buscar financiación adicional en el mercado de títulos públicos, emitiendo bonos del Estado para mantener su liquidez.
- ✓ La caída de la liquidez monetaria como resultado de la paralización que experimentan las actividades productivas en el país, tendría como principales resultados los siguientes impactos económicos y sociales: Falta de

financiación de la economía; escasez de bienes, servicios e insumos; la precariedad del empleo; falta de competitividad de la producción local; aumento de desigualdad social e incremento de la conflictividad social.

- ✓ La liquidez monetaria de la economía nacional representó en el año 2020 el 7,4% de la liquidez total de la zona CEMAC. Es decir, de cada 100.000 FCFA que circulaban en la economía de la subregión en 2020, 7.400 FCFA lo hacían en la economía de Guinea Ecuatorial; mientras que, 45.200 FCFA lo hacían en la economía camerunesa.
- ✓ Durante el periodo 2011 y 2020, el análisis por país muestra un promedio de 38% de la masa monetaria para Camerún, con una tendencia alcista a lo largo del periodo de análisis, un promedio de 19,9% para Gabón, un 19,0% para Congo, un 12,0% de la masa monetaria para Guinea Ecuatorial, con una tendencia a la baja que se observa desde el 2014; Chad con un 8,5% y Centroáfrica, a pesar de que representa sólo un 2,6%, registra un aumento de su masa monetaria en cada año.
- ✓ La balanza corriente de Guinea Ecuatorial ha sido tradicionalmente deficitaria, debido a que el significativo volumen de exportaciones de hidrocarburos no es suficiente para compensar los déficits de la balanza de rentas (que incluyen la repatriación de rentas y beneficios por parte de las empresas extranjeras), de la balanza de servicios y las transferencias corrientes.
- ✓ El análisis de la balanza corriente refleja que la dinámica comercial del país ha dado muestras de un menor dinamismo y persistente debilidad. La cantidad de dinero que deja de circular en la economía de Guinea Ecuatorial, es el resultado de los saldos negativos de las diferentes sub-balanzas que constituyen el saldo global de la balanza de corriente. Estos factores que han generado y siguen generando salidas de flujos importantes de dinero hacia el exterior son: las importaciones de bienes y servicios; las rentas hacia el exterior; las transferencias corrientes al resto del mundo y los servicios

recibidos por el país. En este sentido, está saliendo más dinero del que entra, o lo que es lo mismo, están disminuyendo los activos exteriores netos.

- ✓ Para garantizar la convertibilidad exterior de su moneda, los Estados miembros de la CEMAC, acordaron poner sus activos externos en un Fondo común de reservas de divisas. En efecto, tras el bajón de las exportaciones petroleras en el año 2014, la dinámica de la cuenta de operaciones de los Estados miembros del África Central en los últimos años, se caracteriza por un aumento de su saldo global. Sin embargo, el comportamiento individual está marcado por una combinación de tendencias, tanto alcistas como bajistas, siendo Guinea Ecuatorial el único estado miembro que registra saldos negativos desde el año 2016. Para Guinea Ecuatorial, del 2011 al 2015 se destaca en términos medios un saldo positivo de operaciones corrientes de 1.044,3 mil millones de FCFA (un promedio de contribución de 20% en el saldo global de la CEMAC) y sin embargo, tras la caída de los precios del petróleo la situación de su saldo en la cuenta de operaciones empieza a ser desfavorable, registrando en términos medios, un saldo negativo de 86,3 mil millones de FCFA entre 2016-2020 (un promedio de contribución de -3% en el saldo global de la CEMAC en este período).
- ✓ A pesar de que el sector petrolero es intensivo en capital y es el principal motor de la economía de Guinea Ecuatorial, emplea relativamente un capital humano reducido en el que gran parte es de mano de obra extranjera. Por otra parte, es un sector vertical, esto es, no es contagioso; en este sentido, las empresas de explotación y producción no arrastran económicamente a empresas de otros ámbitos de actividad a su sector. Parece evidente la complejidad que supone para una empresa de un ámbito de actividad ajeno al petrolero para introducirse en él. En este sentido, para prestar servicios a las empresas del sector petrolero, se necesita un mayor grado de especialización, lo que le hace al sector poco contagioso.

13. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco de los Estados de África Central (BEAC): Informes sobre la Política Monetaria (2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020).
- Banco de los Estados de África Central (BEAC): Reportes Anuales (2011, 2012, 2013, 201, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020).
- Banco de los Estados de África Central (BEAC): Informes sobre el Control de la Cuenta de Operaciones (2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019).
- www.beac.int

ANEXOS

Cuadro 1: Evolución de la masa monetaria (en millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Masa monetaria (M2)	**1.098.314**	**1.708.871**	**1.826.931**	**1.577.778**	**1.407.204**	**1.181.613**	**1.193.396**	**1.161.897**	**1.070.435**	**995.612**
Cuasidinero	**117.021**	**205.676**	**216.642**	**225.012**	**248.944**	**246.347**	**266.603**	**267.116**	**251.991**	**270.311**
Disponibilidad monetaria	**981.293**	**1.503.195**	**1.610.289**	**1.352.766**	**1.158.260**	**935.266**	**926.793**	**894.781**	**818.444**	**725.301**
Efectivo en circulación	225.075	251.107	272.112	280.402	222.433	174.846	164.747	161.608	166.401	179.100
Depósitos a la vista	756.218	1.252.088	1.338.177	1.072.364	935.827	760.420	762.046	733.173	652.043	546.201
En BEAC	709	5.523	711	711	711	711	711	711	711	711
En Los bancos comerciales	755.509	1.246.565	1.337.466	1.071.653	935.116	759.709	761.335	732.462	651.332	545.490

Fuente de datos: BEAC

Cuadro 2: Evolución de la balanza de rentas (en miles de millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018estim.	2019estim.	2020estim.
Balanza de rentas	**-3673,8**	**-3610,6**	**-2651,6**	**-2055,8**	**-1075,8**	**-1256,2**	**-504,8**	**-542,9**	**-521,8**	**-336,6**
Saldo remuneración de salarios	**-146,4**	**-106,1**	**-114,5**	**-62,6**	**-49,9**	**-158,5**	**-95,7**	**-102,7**	**-107,7**	**-105,4**
Entradas	1,4	2,5	3,4	9,0	0,2	1,6	31,4	31,4	31,4	29,4
Salidas	-147,8	-108,6	-117,9	-71,6	-50,1	-160,1	-127,1	-134,1	-139,1	-134,8
Saldo rentas de inversiones	**-3527,4**	**-3504,5**	**-2537,1**	**-1993,2**	**-1025,9**	**-1097,7**	**-409,1**	**-440,2**	**-414,1**	**-231,2**
Entradas	3,0	1,5	2,5	4,6	1,2	4,0	4,6	4,9	5,2	5,2
Salidas	-3530,4	-3505,9	-2539,6	-1997,7	-1027,2	-1101,7	-413,7	-445,1	-419,3	-236,4
Intereses de la deuda pública	**-26,5**	**-31,4**	**-22,5**	**-13,5**	**-15,9**	**-18,4**	**-13,8**	**-22,3**	**-28,4**	**-34,0**
Salida de rentas de inversiones privadas	**-3503,9**	**-3474,5**	**-2517,1**	**-1984,2**	**-1011,3**	**-1083,3**	**-399,9**	**-422,8**	**-390,9**	**-202,4**

Fuente de datos: BEAC

Cuadro 3: Evolución de la balanza de servicios (en miles de millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018estim.	2019estim.	2020estim.
Balanza de servicios	**-1535,9**	**-1661,1**	**-1602,7**	**-1674,4**	**-1202,2**	**-710,4**	**-880,1**	**-840,4**	**-569,3**	**-398,6**
Fletes y seguros	**-549,7**	**-547,2**	**-504,2**	**-477,7**	**-361,1**	**-360,6**	**-315,6**	**-305,2**	**-237,3**	**-182,9**
Entradas	0,7	1,9	2,6	7,4	0,5	4,7	3,4	3,5	3,5	3,6
Salidas(-)	-550,4	-549,1	-506,9	-485,1	-361,7	-365,2	-319,0	-308,6	-240,8	-186,4
Servicios oficiales	**-11,4**	**6,1**	**24,8**	**-9,2**	**41,2**	**-37,3**	**-32,0**	**-31,8**	**-31,6**	**-30,9**
Entradas	9,2	6,1	35,2	14,8	55,4	8,3	16,2	16,4	16,6	17,2
Salidas(-)	-20,6	-0,1	-10,4	-24,1	-14,3	-45,5	-48,2	-48,2	-48,2	-48,2
Viajes y estancias	**-68,8**	**-50,8**	**-129,3**	**-108,9**	**-62,3**	**-82,7**	**-99,9**	**-106,1**	**-110,4**	**-88,4**
Entradas	21,4	28,4	12,0	19,2	50,9	53,0	41,9	43,4	44,7	43,1
Salidas(-)	-90,2	-79,2	-141,4	-128,1	-113,2	-135,6	-141,8	-149,6	-155,1	-131,4

Otros servicios privados	**-865,3**	**-1038,4**	**-952,5**	**-1017,6**	**-788,1**	**-213,9**	**-409,6**	**-330,7**	**-174,4**	**-89,1**
Entradas	23,3	56,2	38,3	29,4	28,5	106,5	238,9	239,1	239,3	239,1
Salidas(-)	-888,7	-1094,6	-990,8	-1047,0	-816,6	-320,5	-648,5	-569,8	-413,7	-328,2
Otros transportes y seguros	**-40,7**	**-30,8**	**-41,5**	**-61,0**	**-31,9**	**-15,9**	**-22,9**	**-66,6**	**-15,6**	**-7,3**
Entradas	21,9	22,0	9,9	12,0	28,6	14,2	13,1	23,1	23,2	22,7
Salidas(-)	-62,7	-52,8	-51,4	-72,9	-60,4	-30,0	-36,1	-89,7	-38,8	-30,0

Fuente de datos: BEAC

Cuadro 4: Evolución de los rubros de la balanza de transferencias corrientes (en miles de millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018estim.	2019estim.	2020estim.
Saldo de transferencias corrientes	**-210,9**	**-286,9**	**-98,6**	**-264,6**	**-273,8**	**-221,3**	**-436,6**	**-461,1**	**-478,9**	**-441,7**
Privado	**-169,7**	**-278,0**	**-95,3**	**-201,2**	**-171,0**	**-217,0**	**-430,0**	**-454,4**	**-472,2**	**-442,6**
Entradas	62,2	11,1	6,2	6,8	4,7	113,4	21,5	21,7	21,9	21,7
Salidas	-231,8	-289,1	-101,5	-208,0	-175,7	-330,4	-451,5	-476,1	-494,1	-464,3
Remesas de los trabajadores	**-197,5**	**-252,1**	**-76,9**	**-163,7**	**-151,7**	**-140,6**	**-149,7**	**-157,8**	**-163,8**	**-150,5**
Publico	**-41,2**	**-8,9**	**-3,3**	**-63,4**	**-102,8**	**-4,4**	**-6,7**	**-6,7**	**-6,7**	**0,9**
Entradas	1,7	3,3	19,9	12,2	56,3	5,4	0,9	0,9	0,9	0,9
Salidas	-42,9	-12,2	-23,2	-75,6	-159,1	-9,8	-7,6	-7,6	-7,6	0,0

Fuente de datos: BEAC

Cuadro 5: Evolución de la masa monetaria de los países de la zona CEMAC (en millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Camerún	2.897.238	2.940.576	3.279.812	3.645.154	3.954.643	4.163.054	4.398.831	5.042.764	5.416.430	6.071.156
Congo	1.901.433	2.304.376	2.321.981	2.624.912	2.330.125	1.971.832	1.766.140	1.695.181	1.829.691	2.158.553
Gabón	1.822.734	2.107.074	2.243.343	2.226.157	2.259.931	2.084.523	2.004.845	2.309.660	2.334.544	2.497.959
Guinea E.	1.098.314	1.708.871	1.826.931	1.577.778	1.407.204	1.181.613	1.193.396	1.161.897	1.070.435	995.612
Tchad	676.765	774.908	832.705	1.042.891	1.002.376	922.225	895.789	874.700	1.092.528	1.284.568
RCA	206.219	209.573	213.835	245.684	257.082	273.686	307.415	354.568	395.424	430.887
Total CEMAC	**8.602.703**	**10.045.378**	**10.718.607**	**11.362.576**	**11.211.361**	**10.596.933**	**10.566.416**	**11.438.770**	**12.139.052**	**13.438.735**

Fuente de datos: BEAC

Cuadro 6: Evolución del cuasi dinero en la zona CEMAC (en millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Camerún	1.099.619	1.135.193	1.243.594	1.312.389	1.421.817	1.485.150	1.534.007	1.807.009	1.938.432	2.155.486
Gabón	569.306	801.279	739.677	817.375	794.560	719.299	696.775	785.682	650.803	723.335
Congo	209.175	253.126	328.142	343.331	337.760	351.755	309.053	277.525	343.162	520.691
Guinea E.	117.021	205.676	216.642	225.012	248.944	246.347	266.603	267.116	251.991	270.311
Tchad	50.908	57.756	68.795	76.762	90.209	109.540	97.169	98.422	94.386	120.513
RCA	39.005	41.630	38.998	42.133	51.665	55.079	60.156	62.291	62.095	66.105
Total CEMAC	**2.085.034**	**2.494.660**	**2.635.848**	**2.817.002**	**2.944.955**	**2.967.170**	**2.963.763**	**3.298.045**	**3.340.869**	**3.856.441**

Fuente de datos: BEAC

Cuadro 7: Evolución de los depósitos a la vista de los países de la zona CEMAC (en millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Camerún	1.272.143	1.249.517	1.477.019	1.697.078	1.734.241	1.773.180	1.895.346	2.179.854	2.326.579	2.620.440
Congo	1.205.310	1.486.429	1.368.849	1.614.218	1.370.244	1.108.673	986.821	973.066	975.376	1.069.166
Gabón	964.773	1.011.929	1.155.607	1.051.484	1.086.340	1.003.404	979.038	1.138.763	1.317.880	1.355.172
Guinea E.	756.218	1.252.088	1.338.177	1.072.364	935.827	760.420	762.046	733.173	652.043	546.201
Tchad	269.651	337.450	364.035	488.573	488.481	478.577	458.528	436.299	600.990	721.339
RCA	61.691	63.266	54.791	65.444	70.787	75.048	85.274	10.908	141.040	154.293
Total CEMAC	4.529.786	5.400.679	5.758.478	5.989.161	5.685.920	5.199.302	5.167.053	5.570.063	6.013.908	6.466.611

Fuente de datos: BEAC

Cuadro 8: Evolución del efectivo en circulación de los países de la zona CEMAC (en millones de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Camerún	525.476	555.866	559.199	635.687	798.585	904.724	969.478	1.055.901	1.151.419	1.295.230
Congo	486.948	564.821	624.990	667.363	622.121	511.404	470.266	444.590	511.153	568.696
Tchad	356.206	379.702	399.875	477.556	423.686	334.108	340.092	339.979	397.152	442.716
Gabón	288.655	293.866	348.059	357.298	379.031	361.820	329.032	385.215	365.861	419.452
Guinea E.	225.075	251.107	272.112	280.402	222.433	174.846	164.747	161.608	166.401	179.100
RCA	105.523	104.677	120.046	138.107	134.630	143.559	161.985	183.369	192.289	210.489
Total CEMAC	**1.987.883**	**2.150.039**	**2.324.281**	**2.556.413**	**2.580.486**	**2.430.461**	**2.435.600**	**2.570.662**	**2.784.275**	**3.115.683**

Fuente de datos: BEAC

Instituto Nacional de Estadística de Guinea Ecuatorial

Edificio Abayak, 4ª planta, Malabo II, Telf: +240 222 196724

www.inege.gq