



RIESGO PAÍS

CLAVES DE LA SEMANA

Del 9 al 15 de octubre

2023

INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

| El invierno económico

El Fondo Monetario Internacional publicó el pasado 10 de octubre la última actualización de su informe “Perspectivas de la economía mundial” (WEO, por sus siglas en inglés), que señala un enfriamiento generalizado de la actividad económica. El crecimiento mundial se moderará en 2023 hasta el 3%, medio punto porcentual menos que el año pasado. Para 2024 las previsiones se han revisado ligeramente a la baja, hasta el 2,9%, como consecuencia del endurecimiento de la política monetaria. Así pues, el ritmo de variación del PIB seguirá, un año más, por debajo de la media histórica registrada entre 2000-2019 (3,8% anual). El enfriamiento de la actividad económica será especialmente intenso en Europa. El Fondo ha revisado a la baja las previsiones y calcula que la eurozona registrará un discreto crecimiento tanto en 2023 (0,7%) como en 2024 (1,2%). En el caso de Estados Unidos la desaceleración será menor de lo previsto inicialmente (2,1% en 2023 y 1,5% en 2024), gracias al buen comportamiento de la inversión. Las previsiones son algo más favorables para las economías en desarrollo, con un dinamismo estimado en torno al 4%, tanto en 2023 como en 2024. Ahora bien, las últimas estimaciones apuntan a un crecimiento menor de lo esperado en China (5% en 2023 y 4,2% en 2024), como consecuencia de los problemas que arrastra el sector inmobiliario y la atonía de la demanda interna. Respecto a la variación de precios, el FMI prevé que la inflación mundial se moderará en 2024 hasta el 5,8%, debido a las subidas de los tipos de interés y al alejamiento de los precios de las materias primas de los máximos alcanzados en 2022. Entre los principales riesgos que podrían alterar estas previsiones, el FMI destaca la posibilidad de que se produzcan nuevos acontecimientos negativos de orden geopolítico (las estimaciones se realizaron antes de la reactivación del conflicto entre Israel y Hamás), o un empeoramiento de la crisis del sector inmobiliario en China, un escenario que podría lastrar el crecimiento del gigante asiático y de los países exportadores de materias primas. Asimismo, el Fondo advierte de la delicada posición de solvencia de más de la mitad de los países en desarrollo, que se ha agravado como consecuencia del endurecimiento de las condiciones financieras. Estas economías tienen una capacidad de maniobra muy estrecha para enderezar las cuentas públicas, por lo que no se pueden descartar que se produzcan, en algunos casos, tensiones en el cumplimiento de las obligaciones crediticias.

LATINOAMÉRICA



ARGENTINA

Subida de tipos ante el riesgo de hiperinflación

La inflación alcanzó el 12,7% intermensual en el mes de septiembre, según el organismo nacional de estadística, por encima del 12,4% registrado en agosto. El dato de septiembre situó la inflación en el 103,2% en el acumulado de los nueve primeros meses de 2023 y en el 138,3% en el cómputo a doce meses. El vestido (15,7%) y los alimentos (14,3%) fueron los principales componentes del alza registrada el mes pasado. La mayoría de los analistas prevén que la inflación se sitúe a finales de año entre el 180% y el 200%, y es probable que aumente en octubre a raíz de la fuerte caída del tipo de cambio paralelo. No obstante, estos últimos días repuntó ligeramente, situándose por debajo de 1.000 ARS:1 USD, posiblemente como reacción a la subida de tipos del banco central, que elevó el tipo de referencia del 118% al 133% (aunque todavía sigue siendo negativo en términos reales). Sin embargo, esto aumentará el coste del servicio de las denominadas Leliq (billetes del Banco Central utilizados para la esterilización), que ya es un factor clave del déficit primario, y que ahora se espera que aumente considerablemente. Gane quien gane las elecciones del próximo día 22 de octubre, se enfrentará a un país que parece abocado a la hiperinflación (definida generalmente como 30-40% de inflación mensual) y con unos graves desequilibrios, externo y fiscal, extremadamente difíciles de corregir.



ECUADOR

Victoria de Noboa

Daniel Noboa ha ganado las elecciones presidenciales en Ecuador, un país sudamericano que lucha contra una ola de delincuencia sin precedentes que ha eclipsado la campaña electoral tras el asesinato de Fernando Villavicencio, uno de los candidatos. Noboa, de centro-derecha, venció en la segunda vuelta a su rival de izquierda Luisa González el pasado domingo 15 de octubre con el 52% de los votos y el 93% escrutado. "Mañana vuestro nuevo Presidente de la República se pondrá a trabajar", dijo el presidente electo, que asumirá el cargo en diciembre. Noboa, hijo del magnate y varias veces candidato a la presidencia Álvaro Noboa, hizo campaña sobre una plataforma favorable al mercado, el fomento del empleo juvenil y la promoción de la inversión extranjera. Sin embargo, no se espera que se introduzcan grandes reformas durante su mandato, ya que solo durará 15 meses, hasta las próximas elecciones. Recordemos que el actual Presidente, Guillermo Lasso, convocó elecciones anticipadas ante la amenaza de un proceso de *impeachment* por corrupción y, según la Constitución, solo otorgan la Presidencia por el resto del mandato de Lasso. Así pues, al poco de tomar posesión Noboa se pondrá de

inmediato en modo de precampaña, lo que no parece muy propicio para afrontar reformas estructurales.

ASIA

MALASIA

| Un nuevo presupuesto para contener el déficit

El primer ministro, Anwar Ibrahim, que además es ministro de Hacienda, ha presentado el pasado 13 de octubre en el Parlamento el presupuesto para 2024. Se trata del segundo presupuesto en apenas unos meses, ya que a finales de febrero, tres meses después del nombramiento de Anwar como primer ministro tras las elecciones anticipadas, se presentó un presupuesto revisado para 2023. El plan para 2024 prevé cierta consolidación fiscal, con un gasto de 393.800 millones de ringits (MYR), (83.300 mill.\$). Esta cifra incluye 52.800 mill. MYR en subvenciones y ayudas sociales, frente a los 64.200 mill. de este año. Se pasará a un sistema de subvenciones específicas para el combustible y la electricidad. Mientras tanto, se espera que los ingresos aumenten de 303.200 millones a 307.600 millones de MYR. El déficit fiscal se reducirá como consecuencia del 5% del PIB al 4,3%. El Gobierno de Anwar prevé un crecimiento del PIB del 4-5% para el año próximo, frente al 4% en 2023 (revisado a la baja desde el 4-5%). La racionalización de las subvenciones será un elemento clave para reducir el déficit fiscal. En general, la prioridad del Gobierno será apuntalar su posición fiscal, ya que se confía en que la demanda interna sea uno de los principales motores del crecimiento del PIB.

SRI LANKA

| Acuerdo clave de reestructuración de la deuda con China

Sri Lanka afirma haber llegado a un acuerdo con el Exim Bank de China sobre los términos y principios esenciales para la reestructuración de su deuda, un paso clave para desbloquear el segundo tramo de financiación dentro del acuerdo firmado con el Fondo Monetario Internacional, destinado a rescatar a la nación insular de una grave crisis económica. En un comunicado emitido el pasado 11 de octubre, el Ministerio de Finanzas declaró que el acuerdo con China cubre 4.200 mill.\$ de deuda pendiente y constituye un paso importante hacia la recuperación económica de Sri Lanka. Según el comunicado, el acuerdo proporciona, además, el espacio fiscal necesario para que Sri Lanka aplique su programa de reformas económicas. La reestructuración con China debería facilitar las negociaciones con el resto de acreedores, como reconocen las propias autoridades, que: "... esperan que este logro histórico sirva de anclaje para su compromiso en curso con el comité oficial de acreedores y los acreedores comerciales, incluidos los tenedores de bonos". Recordemos que la falta de avances en la negociaciones

sobre la deuda era uno de los dos puntos que llevaron el mes pasado al equipo del FMI a no aprobar el siguiente tramo de financiación de 330 mill.\$ previsto en el acuerdo. Japón, India y Francia afirman no haber sido informados del acuerdo y han pedido que se les apliquen las mismas condiciones que a China en las conversaciones de reestructuración. China acostumbra a cerrar este tipo de acuerdos en secreto y a mantener los detalles en privado. Sri Lanka ha declarado que todos sus acreedores recibirán el mismo trato y ha pedido a los prestamistas que reduzcan la deuda pendiente en un 30%. El otro punto de desacuerdo con el FMI giraba en torno a la escasa generación de ingresos fiscales, algo complejo debido a la coyuntura económica y la extremada impopularidad de estas medidas. En efecto, está aumentando el descontento de la opinión pública tanto con el Ejecutivo como con el FMI por los esfuerzos del Gobierno para aumentar los ingresos mediante la revisión de las tarifas eléctricas y la imposición de nuevos impuestos sobre la renta a profesionales y empresas.

EUROPA DEL ESTE - CEI



RUSIA

Controles de capitales

Las autoridades rusas anunciaron ayer la reimposición de controles de capitales a 43 grandes exportadores de energía y otros recursos naturales. La medida tendrá una duración de seis meses, hasta el próximo mes de marzo, coincidiendo con la celebración de elecciones, en las que Putin opta a un quinto mandato. La medida pretende estabilizar el tipo de cambio del rublo y tuvo un impacto inmediato tras formalizarse el decreto. El rublo registró ganancias frente al dólar en la que fue su mejor jornada en lo que va de año. La decisión de las autoridades supone la vuelta a los duros requisitos que se introdujeron poco después de la invasión de Ucrania, en febrero de 2022, cuando el rublo se desplomó, y que sólo se levantaron una vez que la moneda se hubo recuperado. En los últimos meses, el rublo ha vuelto a desplomarse hasta el nivel psicológicamente importante de 100 rublos por dólar, en parte como consecuencia del deterioro del comercio y el aumento de los costes de financiación de la guerra. La necesidad de respaldar el rublo es cada vez mayor debido a las sanciones y a la subida de los precios de importación, que contribuye al aumento de la inflación. Los elevados precios del petróleo podrían ayudar a Moscú a corto plazo, pero la situación podría ser insostenible a largo plazo.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO



CATAR / FRANCIA

| Acuerdo gasista

La compañía gala TotalEnergies ha hecho público el mayor acuerdo de gas natural licuado (GNL) realizado hasta la fecha por una empresa europea. En concreto, Catar suministrará alrededor de 3,5 millones de toneladas métricas de gas al año a partir de 2026 y al menos, hasta 2053. Se desconoce el precio del gas acordado en las negociaciones. Los hidrocarburos procederán del ambicioso proyecto que está desarrollando la compañía estatal, QatarEnergy, para extraer los abundantes yacimientos de North Field East y de North Field South, unos reservorios que incrementarán la producción de gas natural licuado del emirato hasta las 110 millones de toneladas, un 60% más respecto a los valores actuales. En términos de seguridad energética, este acuerdo constituye un paso más en la hoja de ruta iniciada por las economías europeas para desconectarse de los hidrocarburos procedentes de Rusia. A pesar de ser uno de los países con una mayor potencia nuclear instalada, el gas representa cerca de una sexta parte del consumo de energía de Francia. Respecto a Catar, el anuncio se suma a los contratos similares firmados a principios de año con las compañías chinas Sinopec y China National Petroleum Corporation, lo que refuerza su posicionamiento como el mayor proveedor de gas natural licuado del mundo.



ISRAEL / PALESTINA

| Sin salida

Israel ha respondido al atroz y brutal ataque terrorista del 7 de octubre (1.200 fallecidos y cerca de 200 ciudadanos secuestrados) con la mayor ofensiva aérea de las últimas décadas. Acción, reacción. Violencia frente a violencia. En apenas una semana el país hebreo ha lanzado más de 6.000 proyectiles sobre Gaza. La campaña de bombardeos ha provocado, hasta la fecha, más de 2.500 fallecidos (entre ellos 700 niños) y cerca de 10.000 heridos, un balance que ya supera las cifras registradas en la que era, hasta ahora, la guerra más cruenta entre Israel y Hamás, en 2014. En paralelo a la ofensiva aérea, continúa avanzando en los preparativos de la incursión terrestre. El primer ministro, Benjamín Netanyahu, aseguró recientemente que la siguiente fase de la operación militar "está cerca". Para ello, más de 360.000 reservistas han sido movilizados y numerosos vehículos blindados y de artillería han sido desplegados a lo largo de la frontera.

Al mismo tiempo, Tel Aviv ha impuesto, desde el 9 de octubre, un cerco total sobre la Franja, bloqueando la entrada de alimentos, combustible y de electricidad. Desde el 13 de octubre, además, ha solicitado a los habitantes del norte de Gaza (cerca de 1,1 millones de personas) que se desplacen al sur de la Franja ante el inminente inicio de la invasión terrestre. En este contexto, el Secretario General de la ONU, Antonio Guterres, afirmó, tras la celebración del Consejo de Seguridad, que “trasladar a más de un millón de personas a través de una zona de guerra densamente poblada a un lugar sin alimentos, agua, ni alojamiento es extremadamente peligroso y, en algunos casos, simplemente imposible”. En clave interna, el primer ministro Netanyahu ha impulsado, ante la excepcionalidad de los acontecimientos, la creación de un gobierno de emergencia que incluye a miembros de otros partidos y a antiguos jefes del Estado Mayor del Ejército. El líder del principal partido de la oposición, Yair Lapid, ha mostrado su apoyo a la formación de un gobierno de unidad, pero, de momento, ha rechazado su incorporación.

| ¿Riesgo de extensión del conflicto?

En el ámbito internacional la reactivación de la guerra entre Hamás e Israel ha ahondado las diferencias entre los distintos bloques. Occidente ha mostrado su apoyo al país hebreo, escenificado en los viajes a Tel Aviv del secretario de Estado de los Estados Unidos, Antony John Blinken, y de la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen. Asimismo, Washington ha enviado equipamiento militar a Israel e, incluso, ha desplazado al Mediterráneo Oriental a la sexta Flota –que incluye, entre otros, al portaaviones Gerald R.Ford, al crucero de misiles guiados USS Normand, y varios destructores de la clase Arleigh Burke–. En el otro lado de la balanza, el ministro de Relaciones Exteriores de China, Wang Yi, ha criticado los movimientos adoptados por Israel al considerar “que han excedido la autodefensa” y ha defendido el reconocimiento de los dos Estados como la única solución viable para resolver el conflicto. En clave regional, un buen número de países han condenado los pasos dados por el Ejecutivo de Netanyahu. En el comunicado publicado en los medios saudíes, la monarquía dirigida por la casa Saud, criticó el desplazamiento forzoso de un millón de civiles y reiteró “la postura inquebrantable del Reino al defender la causa palestina”, unas declaraciones que han estado acompañadas –según medios occidentales– de la suspensión de las negociaciones con Tel Aviv para normalizar las relaciones. En un tono más duro, el ministro de Exteriores de Jordania publicó un comunicado asegurando “que el bloqueo de alimentos, medicinas, combustible y ayuda humanitaria constituye un crimen de guerra según el Convenio de Ginebra”. Y, lo que es más preocupante, el conflicto ha disparado el riesgo de que se produzca una escalada de las hostilidades a lo largo de la región. Los enfrentamientos entre la milicia libanesa de Hezbolá y el ejército israelí se han intensificado, provocando la muerte de civiles en ambos lados de la frontera; entre ellos, un periodista de la agencia Reuters en el sur del Líbano. Al mismo tiempo, las fuerzas aéreas israelíes han llevado a cabo el mayor bombardeo de los últimos años sobre los aeropuertos sirios de Damasco y de Alepo. El ataque ha dejado ambas instalaciones fuera de servicio, una ofensiva que ha sido interpretada por los analistas como un aviso para Irán. Por su parte, Teherán ha adoptado en los últimos días un tono más beligerante,

escenificado en las declaraciones del ministro de Exteriores de Irán, Hosein Amir Abdollahian, en las que señalaba que “la posibilidad de que se inicien nuevos frentes aumenta cada hora”, e insistía en que el país persa no será “un mero espectador ante los crímenes cometidos en Gaza”. Así pues, Oriente Medio se encuentra en un momento especialmente delicado, donde el riesgo de que se produzca una extensión del conflicto de consecuencias difíciles de calcular se ha convertido en una posibilidad real. La materialización de este escenario dependerá, en buena medida, de la magnitud de la campaña militar que lleve a cabo Israel en las próximas semanas.

ÁFRICA SUBSAHARIANA

GABÓN

| Nuevas detenciones de la vieja guardia

La exprimera dama Sylvia Bongo ha pasado de encontrarse en arresto domiciliario a ser enviada a una prisión, bajo cargos de blanqueo de capitales y fraude. Se une así a su hijo, Noureddin Bongo-Valentin, que lleva encarcelado desde el 19 de septiembre, acusado de corrupción y traición. El líder de la junta militar que gobierna el país desde el golpe de Estado, el General Brice Oligui Nguema, ha acusado recurrentemente a la mujer y al hijo de Ali Bongo de haber gobernado Gabón en la sombra desde 2018, año en el que el entonces presidente sufrió un derrame cerebral. Aunque existen claros indicios que respaldan estas acusaciones, con esta persecución a la familia Bongo, Oligui Nguema busca legitimar su causa y aumentar su popularidad, al mismo tiempo que sirve de distracción para acallar las quejas de la oposición y otros miembros de la sociedad civil sobre su gestión.

LIBERIA

| Los resultados provisionales anticipan un empate en las elecciones generales

Las elecciones generales celebradas en Liberia el pasado día 10 de octubre, en las que 2,5 millones de liberianos estaban llamados a las urnas, todavía no tienen un ganador claro. Los dos principales candidatos son el actual presidente, George Weah (conocido mundialmente por su carrera futbolística), y el líder opositor y expresidente del país, Joseph Boakai. Según los resultados provisionales publicados por la Comisión Electoral Nacional, con un 73% de los votos escrutados, el primero lidera el recuento con el 43,8% del total, mientras que Boakai obtendría un 43,5%. La Comisión tiene hasta el 25 de octubre para anunciar los resultados definitivos y, para evitar una segunda vuelta, el ganador deberá obtener al menos un 51% de los votos totales.

 **MOZAMBIQUE****Enfrentamientos violentos antes de las elecciones municipales**

Los partidarios del Frente de Liberación de Mozambique (FRELIMO), que gobierna el país desde su independencia, y los del principal partido de la oposición, la Resistencia Nacional Mozambiqueña (RENAMO), se han enfrentado con violencia en varios puntos del país en los días previos al 11 de octubre, fecha en la que se celebraron elecciones municipales. Después de los comicios, algunas protestas fueron duramente reprimidas por las fuerzas policiales. El registro de votantes estuvo empañado por problemas logísticos y técnicos, especialmente en las provincias con mayor apoyo a los partidos opositores. En Maputo, la capital, RENAMO tenía esperanzas de hacerse con la alcaldía, y su candidato llegó a autoproclamarse victorioso, pero la Comisión Electoral finalmente ha anunciado que el cabeza de lista del FRELIMO fue el que consiguió la mayoría, con un 59% de los votos. En muchas otras regiones todavía no se han publicado los resultados. Estas elecciones han sido las primeras celebradas tras la conclusión del proceso de paz firmado en 2019 (Acuerdos de Maputo/Proceso de Desarme, Desmovilización y Reintegración) entre el gobierno y la RENAMO. En octubre del próximo año se celebrarán elecciones generales, a las que el actual presidente (y uno de los principales promotores del acuerdo de paz), Filipe Nyusi, no podrá presentarse.

 **ZAMBIA / GHANA****Avances en las reestructuraciones de la deuda**

Durante la reunión anual del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, celebrada este año en Marrakech, se ha avanzado que el memorando de entendimiento de reestructuración de la deuda de Zambia, que está casi finalizado, mientras que, en el caso de Ghana, se han producido “progresos”. Esto supondrá un gran paso para la recuperación de la estabilidad en ambos países. En el caso de Zambia, que llegó a un acuerdo preliminar el pasado junio, la firma definitiva del mismo le permitirá reestructurar 6.300 mill.\$ de obligaciones externas: así, en la próxima década deberá hacer frente a pagos por valor de 750 mill.\$, una cuantía 8 veces menor a lo calendado antes de la reestructuración. Además, también podrá acceder a la totalidad de los 1.300 mill.\$ del programa de apoyo del FMI (aprobado en agosto de 2022). No obstante, este acuerdo solo incluye deuda bilateral, por lo que el próximo paso será llegar a un pacto con los acreedores privados. Ghana se encuentra algunos pasos por detrás en su proceso de reestructuración, pero los avances logrados en los últimos meses permiten cierto optimismo, y se espera que se llegue a un acuerdo con los acreedores bilaterales antes de finalizar el año.

OCDE

ESTADOS UNIDOS

Nuevo dato de inflación

El índice de precios en Estados Unidos se elevó hasta el 3,7% en el mes de septiembre, ligeramente por encima de lo esperado. La inflación subyacente sí que bajó ligeramente hasta el 4,1% interanual, dos décimas por debajo del dato de agosto. De manera similar, el dato que arroja el mercado laboral, con una creación de 360.000 puestos de trabajo, apunta a una fortaleza mayor de lo esperado. Parece, pues, que la economía, más que desacelerarse, como muchos temían, se está acelerando. Todo apunta a que la Fed se verá obligada a aplicar una subida más de los tipos de interés antes de que acabe el año. El tipo de interés de referencia ha pasado del cero en marzo de 2022 a situarse entre el 5,25% y el 5,5%. Además, la Fed, que se reúne a finales de octubre, tendrá que tomar la decisión en medio de una enorme incertidumbre desatada por el conflicto en Oriente Medio, con Estados Unidos en el caos político y el con el riesgo del cierre de la Administración a partir del próximo 17 de noviembre.

UNIÓN EUROPEA

Posible sabotaje al gasoducto que une Finlandia y Estonia

El pasado 8 de octubre, las empresas operadoras del gasoducto Baltconnector que une Finlandia con Estonia detectaron una bajada imprevista de la presión en la tubería. Pese a que aún no ha trascendido el resultado de las primeras investigaciones para aclarar el origen de la fuga, se sospecha que Rusia podría estar detrás del presunto sabotaje. El carguero ruso SVG Flot estuvo cerca del gasoducto Baltconnector dañado los días 6 y 8 de octubre. Durante la noche del 7 al 8, la sección finlandesa del gasoducto se fracturó, y un cable de telecomunicaciones que discurre paralelo pero a cierta distancia también resultó dañado en aguas estonias. A diferencia de los gasoductos Nord Stream 1 y 2, que sufrieron dos explosiones, en el caso del Baltconnector parece que se rompió como consecuencia del uso de una fuerza mecánica. Al conocerse la noticia de la fuga, la cotización del TTF holandés, el indicador de referencia del gas en Europa, repuntó hasta superar los 50 € por MWh, el precio más elevado desde el pasado mes de abril. Si se confirma la teoría del sabotaje ruso, se pondría en evidencia de nuevo la vulnerabilidad de las infraestructuras estratégicas occidentales.



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