



# RIESGO PAÍS

## CLAVES DE LA SEMANA

Del 6 al 12 de noviembre

**2023**

# INTERNACIONAL

---



## INTERNACIONAL

### Estabilidad en el mercado del petróleo

La producción de crudo del conjunto de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) aumentó ligeramente el pasado mes de octubre, hasta los 28,08 millones de barriles diarios (mill.b/d), impulsada por el comportamiento mejor de lo esperado de los países petroleros del continente africano. En el caso de Nigeria, el volumen extraído se situó en torno a 1,49 mill.b/d, la cifra más alta de los últimos dos años, gracias a las medidas adoptadas por las autoridades para reforzar la seguridad de las infraestructuras petroleras de los constantes ataques por parte de milicias y de contrabandistas. Por su parte, Arabia Saudí confirmó que continuará aplicando hasta finales de año el recorte voluntario de la producción cercano a 1 mill.b/d que anunció en mayo. Del mismo modo, Rusia anunció que también extenderá hasta enero el recorte de las exportaciones de crudo de 300.000 b/d. Respecto a la cotización, el precio del barril de Brent, referenciado en Europa, se ha situado en los últimos días alrededor de los 80 \$, lo que representa una caída superior al 10% en comparación con los niveles registrados durante las dos semanas posteriores a la reactivación de la guerra entre Israel y Hamás. A pesar de la retórica belicista empleada por los distintos actores regionales, los mercados descartan, como escenario central, una expansión del conflicto que pueda distorsionar severamente el suministro de hidrocarburos.

# LATINOAMÉRICA

---



## BRASIL

### Reforma impositiva en mantillas

Brasil ha avanzado un paso más en el proyecto de reforma impositiva emprendido por el gobierno. El pasado 8 de noviembre el Senado aprobó la modificación del proyecto de ley sobre la reforma de los impuestos al consumo, que deberá pasar de nuevo por la cámara baja para su aprobación final, previsiblemente antes de fin de año. El objetivo de la ley es simplificar la notoriamente compleja estructura impositiva, así como desplazar la carga del impuesto de la producción al consumo. Para ello, se prevé condensar, a lo largo de un periodo de transición de 50 años, las diversas figuras fiscales ahora existentes en dos impuestos sobre el valor añadido,

uno federal y otro a nivel de los estados. Habrá también un impuesto especial que se aplicará a los bienes que se consideren dañinos para la salud o para el medio ambiente. Por último, se prevé establecer un fondo de compensación federal para suavizar las desigualdades entre los diferentes estados. Esta reforma acompaña a otras que se están acometiendo, por ejemplo las relativas a las ventajas fiscales a las inversiones offshore. Teniendo en cuenta el desarrollo legislativo que implicará su puesta en marcha, y el largo período de transición previsto, el impacto de la reforma no será palpable en el corto plazo

## MÉXICO

### | Impacto del huracán Otis y previsiones

El balance de los daños ocasionados por el huracán Otis, que devastó la costa de Acapulco y otras zonas del estado de Guerrero el pasado 25 de octubre, se estima en unos 15.000 mill.\$, un cifra enorme, y el tiempo necesario para la completa rehabilitación de infraestructuras y edificios se calcula entre dos y cinco años. El huracán causó daños en la mayor parte de las viviendas de la ciudad de Acapulco y en el 80% de las instalaciones hoteleras, además de en las infraestructuras de transporte, red eléctrica y hospitales.

A comienzos de este mes se anunció un plan, valorado en 3.400 mill.\$, con un amplio alcance, que va desde la ayuda inmediata a los damnificados (distribución de alimentos, electrodomésticos y muebles; dinero en metálico para la rehabilitación de las viviendas; electricidad gratis hasta febrero de 2024, etc.) a la reconstrucción de las ciudades (Acapulco y Coyuca de Benítez, sobre todo), pasando por ayudas a los negocios y hoteles. Sin embargo, en el presupuesto de 2024, que justo se aprobó el 6 de noviembre, no se han incluido partidas específicas, por lo que, aparte de la asistencia de emergencia a la población, habrá que ver el importe y el ritmo al que se distribuyen los fondos públicos.

El impacto sobre el turismo de la región va a ser inmenso, tanto más cuanto más lenta sea la recuperación. Aunque Acapulco ya no era el “destino dorado” que fue durante la segunda mitad del siglo pasado, debido a la competencia de otras zonas del país y al impacto del crimen organizado, la actividad turística y los servicios aledaños contribuían al 60% del PIB del estado de Guerrero. El huracán podría suponer su declive definitivo si la inversión privada se decanta por no arriesgar más en una zona ya deteriorada y en manos de los cárteles.

Desde el punto de vista del país en su conjunto, el impacto del huracán no va a ser relevante. El turismo se dirigirá a otras zonas del país, y aunque probablemente el déficit público crezca este año y al que viene (se prevé un 5,4% del PIB, el más alto desde 1988), la responsabilidad será más de los costes asociados a la campaña electoral del año que viene: se está destinando un gran volumen de recursos a completar el ferrocarril Maya y la refinería de Dos Bocas, los proyectos estrella del gobierno, así como a Pemex y la CFE; también se está intensificando el gasto social, sobre todo en sanidad. Las perspectivas de crecimiento para 2023 han mejorado ligeramente en los últimos meses en paralelo a las de Estados Unidos. Podría situarse entre el

3,3 y el 3,5%, según las estimaciones (en 2022 fue casi del 4%), aunque la persistencia de la inflación está perjudicando al consumo. Se prevé que la inflación cierre el año en torno al 5,6%. (Banxico mantiene desde marzo el tipo de interés de referencia en el 11,25%). Para el año que viene el PIB continuará desacelerándose (las estimaciones oscilan entre el 2% de Banxico y el 3% del gobierno)

## ASIA

---



### CHINA

#### Controles sobre la exportación de tierras raras

China ha incluido a las tierras raras a la lista de bienes que requieren autorización para la exportación en función del destino. China produce el 70% y tiene la mayor capacidad de procesamiento del mundo de estos minerales, esenciales para la fabricación de productos punteros, como los vehículos eléctricos. Así pues, con esta medida probablemente pretende demostrar su capacidad de influencia sobre la cadena de suministros de materias primas esenciales. También constituye un paso más dentro del toma y daca con Estados Unidos, que a mediados de octubre expandió los controles sobre el acceso de China a las exportaciones de semiconductores de última generación. Supuestamente, estas nuevas medidas completan o corrigen las que ya se tomaron en octubre de 2022, y se justifican por razones de seguridad. Sin embargo, se han aprobado de forma unilateral, lo que genera tensiones con algunos países (como Corea del Sur o Países Bajos) y cuestiona su eficacia, puesto que son imposibles de aplicar sin la colaboración de otros países y/o empresas, incluyendo las estadounidenses.

## EUROPA DEL ESTE - CEI

---



### UCRANIA / MOLDAVIA / UNIÓN EUROPEA

#### Luz verde a la adhesión

La Comisión Europea ha recomendado al Consejo Europeo que inicie las conversaciones formales sobre la adhesión de Ucrania y Moldavia al bloque europeo antes del 2024, una vez que ambos países hayan finalizado las reformas necesarias. Es la primera vez que la Comisión Europea da luz verde a unas conversaciones formales de adhesión antes de que un país haya cumplido todas las condiciones previas. La agresión de Rusia contra Ucrania y las ambiciones imperialistas de Moscú han acelerado el proceso de adhesión de nuevos miembros de la UE,

tradicionalmente lento. Los Veintisiete también han decidido designar como país candidato a Georgia, que comenzará ahora un exigente período de reformas. Si bien comenzar la adhesión al club comunitario manda un mensaje importante al Kremlin, se trata de un proceso que puede durar años e, incluso, no concluir nunca, como es el caso de Turquía. Además, la UE tendrá que hacer frente a la oposición de Hungría al inicio de las negociaciones de adhesión con Ucrania. Según el primer ministro, Viktor Orban, Ucrania no está preparado para comenzar el proceso, ya que es un país corrupto que no cumple los estándares democráticos necesarios para ingresar en la UE. Paradójicamente, el primer ministro húngaro realizó estas declaraciones al tiempo que mantiene negociaciones con la UE para desbloquear los fondos del NGEU que corresponden a Hungría pero que Bruselas mantiene congelados hasta que Budapest garantice la protección a la independencia judicial.

## NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO

---



### ESPECIAL CONFLICTO ISRAEL - HAMÁS

#### Colapso del sistema sanitario

Pese a las presiones de la comunidad internacional, el primer ministro israelí, Benjamín Netanyahu, reiteró esta semana que no se producirá un alto el fuego en la Franja. El mandatario señaló que, una vez alcanzados los objetivos de la ofensiva, Israel mantendrá una presencia militar en Gaza para asegurar el control. Al mismo tiempo, las fuerzas armadas hebreas continúan avanzando sobre el terreno. Los combates se han concentrado en los últimos días en los alrededores del hospital de Al Shifa, el principal de Gaza. Las fuerzas armadas hebreas sugieren que debajo de la instalación sanitaria se sitúan los túneles que conducen al cuartel general de la milicia palestina Hamás. El cerco al hospital ha provocado daños en el centro sanitario, además de imposibilitar la evacuación de cerca de un millar de ingresados. En este contexto, el Director General de la Organización Mundial de la Salud (OMS), Tedros Adhanom, advirtió el 10 de noviembre del colapso del sistema sanitario gazatí. Ante el Consejo de Seguridad de la ONU, señaló que la mitad de los hospitales de la Franja han cesado su actividad, como consecuencia de la falta de combustible y de los 250 ataques verificados contra infraestructuras sanitarias en Gaza y Cisjordania. Por su parte, el estado de las negociaciones auspiciadas por Catar para la liberación de los rehenes resulta confuso. Fuentes israelíes sugirieron esta semana que no descartaban un acuerdo con la milicia palestina; sin embargo, hace escasas horas Hamás anunció la suspensión de las negociaciones, en respuesta a los ataques efectuados por el ejército israelí al hospital de Al Shifa.

## | Condena del mundo árabe e islámico

El 11 de noviembre la Liga Árabe y la Organización para la Cooperación Islámica celebraron en la capital de Arabia Saudí una inusual cumbre que reunió a más de sesenta dirigentes del mundo árabe e islámico (procedentes de países del Norte de África, África Central, África Occidental, Oriente Medio, Asia Central y Sudeste asiático). Los participantes exigieron el fin inmediato de la ofensiva militar israelí en Gaza, y defendieron la creación de un Estado para el pueblo palestino como la única solución para alcanzar la paz. La cumbre evidenció el creciente y preocupante distanciamiento de los países emergentes respecto a Occidente. Los jefes de Estado criticaron la “doble moral” de Estados Unidos y de Europa en la defensa del derecho internacional. El príncipe heredero de Arabia Saudí, Mohamed bin Salmán (MBS) afirmó que la crisis humanitaria en Gaza “demuestra el fracaso del Consejo de Seguridad de la ONU y el doble rasero de la comunidad internacional”. Los distintos participantes no alcanzaron un acuerdo en cuanto al establecimiento de medidas comunes en respuesta al conflicto. Algunos países, como Argelia, defendieron romper los vínculos diplomáticos con Tel Aviv y reducir las exportaciones de petróleo, una propuesta rechazada (según algunos medios) por las economías que, en los últimos años, han normalizado las relaciones con Israel, como Emiratos Árabes Unidos, Marruecos y Sudán. Al margen de la cumbre, el príncipe saudí mantuvo, por primera vez desde que se normalizaron las relaciones, una reunión con el presidente de Irán, Ebrahim Raisí, un encuentro que fue interpretado como un paso más en la política de conciliación emprendida por los dos países.



## IRÁN / ESTADOS UNIDOS / CHINA

### | La producción de petróleo iraní alcanza nuevos máximos anuales

Según los cálculos del medio especializado en el seguimiento de barcos cisternas para el transporte de energía, Vortexa, las exportaciones de petróleo procedentes de Irán con destino a China alcanzaron en octubre un máximo histórico, por encima de 1,45 mill. b/d. Para eludir las sanciones, el petróleo es catalogado como procedente de Malasia o de otros países de Oriente Medio y, en ocasiones, transportado por buques que apagan sus radares para no ser detectados. Por su parte, Reuters calcula que la producción de oro negro del país persa superó en septiembre los 3,17 mill.b/d, la cifra más alta desde que el entonces presidente estadounidense Donald Trump decidiese reimponer el régimen de sanciones. Fuentes del sector señalan que el aumento de la producción sugiere una supervisión menos estricta por parte de Estados Unidos, con el objetivo de evitar que el precio del crudo se sitúe por encima de los 100 \$ el barril; un encarecimiento que, de materializarse, dificultaría la política monetaria emprendida por la Reserva Federal para reducir las presiones inflacionistas. Sin embargo, el estallido del conflicto entre Israel y Hamás podría conducir a una reorientación de las prioridades del gobierno norteamericano. Según algunos medios de comunicación, Washington está valorando adoptar, nuevamente, un control más estricto de las sanciones si

Irán decide involucrarse –ya sea directamente o a través de sus milicias afines– en el conflicto entre Israel y Hamás.

## ÁFRICA SUBSAHARIANA

---

### SOMALIA

#### | Pospuesta la retirada de las tropas de la Unión Africana

El Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas ha aprobado el retraso en la salida de parte del contingente ATMIS (Misión de Transición de la Unión Africana en Somalia), tal y como había solicitado Mogadiscio el pasado septiembre. La ATMIS se ideó como un paso intermedio entre la original AMISOM (Misión de la UA en Somalia, activa entre 2007 y 2022) y el traspaso total de competencias de seguridad a las fuerzas armadas somalíes, con el objetivo fundamental de luchar contra el terrorismo yihadista en el país. En septiembre estaba prevista la segunda fase de la retirada de la misión (3.000 efectivos), que en el momento de máxima expansión contó con 20.000 soldados, pero varios reveses en la ofensiva contra el grupo islamista Al Shabaab, afiliado a Al Qaeda, y el generalizado temor a un vacío de poder en la nación africana han llevado a posponer la salida de las tropas. Esto supone un alivio para el gobierno somalí, aunque sea temporal, ya que el fin de la Misión sigue programado para finales de 2024. La llegada al cargo del presidente Hassan Sheikh, en mayo de 2022, supuso el inicio de una guerra sin cuartel contra el yihadismo que logró importantes éxitos en sus primeras fases, pero en la actualidad se están sufriendo grandes dificultades para consolidar los avances logrados.

### SUDÁN

#### | Escalada de violencia

Las conversaciones entre el ejército sudanés y el grupo paramilitar RSF (Rapid Support Forces) han resultado en un nuevo acuerdo para mejorar el acceso a la ayuda humanitaria de la población, pero no han conseguido pactar un alto el fuego, por lo que la violencia continúa en el castigado país. Las Naciones Unidas califican la situación de “catastrófica”, con más de 25 millones de sudaneses, aproximadamente la mitad de población, necesitando asistencia humanitaria. En las últimas semanas, las tropas del RSF del general Hemedti han tomado Nyala, la segunda ciudad de Sudán, y casi la totalidad de la región de Darfur (que tiene un tamaño similar a Francia), cometiendo a su paso todo tipo de atrocidades. Además, todo ello contribuye a agravar las profundas divisiones entre los diferentes grupos étnicos que habitan Darfur y que en 2003 causaron el estallido del sangriento conflicto que asoló a la región hasta 2020. El fracaso de las negociaciones y la consolidación del poder del RSF hacen temer que el conflicto se

cronifique y se repita la misma situación que en Libia, con dos facciones enfrentadas estableciendo gobiernos paralelos en el país.

## ZAMBIA

### | El FMI y los acreedores bilaterales cuestionan la reestructuración privada

Los acreedores oficiales, liderados por el Fondo Monetario Internacional, Pekín y París, han “expresado sus reservas” con respecto al acuerdo de principio al que llegó Zambia con sus acreedores privados el pasado mes de octubre, por el que se reestructuraban bonos internacionales por valor de más de 3.000 mill.\$.

Aunque no se han especificado los motivos de preocupación, en general se considera que los términos del pacto son “demasiado favorables” para los prestamistas privados. Según algunos análisis, los titulares de bonos recibirán 73 centavos por cada dólar inicialmente prestado, mientras que el pago efectivo a los acreedores oficiales será de únicamente 55 centavos/dólar. Esta divergencia es contraria al Marco Común del G20, en el que está llevando a cabo la reestructuración. La actual situación supone un nuevo escollo en el ya muy largo proceso de renegociación de la deuda pública de Zambia, que entró en *default* hace casi 3 años. Aunque los acreedores bilaterales ya llegaron a un acuerdo con el país africano el pasado junio, las dificultades en lograr un trato definitivo con el sector privado imposibilita la recuperación de la normalidad de la economía zambiana. Esto, además, pone en peligro el rescate acordado con el FMI, para cuyo desembolso total es necesario una reestructuración completa de las obligaciones.

## OCDE

---

## UNIÓN EUROPEA

### | A vueltas con el balance del BCE

Ahora que el BCE está endureciendo la política monetaria en respuesta a la elevada inflación, los funcionarios de la zona del euro han empezado a debatir hasta qué punto los balances de los bancos centrales deberían volver a los niveles anteriores a 2008. Recordemos que la actuación del BCE tras la crisis financiera global y posteriormente, durante la crisis de deuda soberana de 2011, resultó crucial para evitar la fractura de la zona euro. La institución compró más un tercio de todos los bonos de la eurozona, lo que disparó el tamaño de su balance desde poco más de un billón de euros previo a 2008 hasta los 9 billones de euros que registraba a finales de 2022. Desde entonces, el tamaño del balance ha caído en casi 2 billones de euros y, pese a que aún hay margen para seguir con la estrategia de reducción de activos, los

responsables de la política monetaria están revisando su estrategia al respecto. Según el economista jefe del BCE, Phillip Lane, el organismo va a aumentar el tamaño estructural del balance que tenía con anterioridad a la crisis financiera global. "Mantener un balance más amplio animará a los bancos comerciales a prestar más, proporcionará al sistema financiero un colchón de liquidez para hacer frente a futuras perturbaciones y daría al BCE más "margen de maniobra" para evitar que los tipos de interés vuelvan a caer hacia cero en el futuro", ha declarado. Muchos analistas esperan que el balance del BCE se sitúe alrededor de los 5 billones de euros en el largo plazo, pero el debate acerca del tamaño idóneo acaba de comenzar en el seno de la institución El balance de la Reserva Federal de EE.UU. se sitúa alrededor del 30% del PIB, tras haber alcanzado un máximo del 36% en 2022, y es probable que el del BCE descienda a un nivel equivalente en los próximos años desde cerca del 50% actual.

### **| Portugal convoca elecciones anticipadas tras la dimisión del primer ministro Antonio Costa**

El socialista Antonio Costa dimitió de su cargo como primer ministro de Portugal el pasado martes 7 de noviembre tras ser investigado por delitos de tráfico de influencias, prevaricación y corrupción en la adjudicación de contratos a empresas energéticas en el país. Se trata de dos minas de litio en Montalegre y Covas do Barroso y de un proyecto de hidrógeno verde, que finalmente acabaría frustrado. También se estudia su implicación en el proyecto conocido como Start Campus, un gigantesco complejo de datos digitales en Sines, para el que se preveía la inversión de 3.500 mill.€ y que recibió la clasificación como Iniciativa de Interés Nacional por parte del gobierno de Costa. La llamada "Operación Influencer" se ha llevado por delante también al jefe de gabinete del exprimer ministro, Vítor Escaria, y a su amigo Diogo Lacerda Machado. Precisamente, la vinculación y cercanía del exprimer ministro con estas dos figuras es lo que ha desencadenado la caída de Costa que, pese a que no se ha demostrado su relación con los hechos, "dimite para preservar la buena imagen institucional del cargo", según sus propias declaraciones. No se trata del primer escándalo de irregularidades que estalla en el entorno de Costa. De hecho, en los nueve primeros meses del primer año de su segunda legislatura, dimitieron 11 secretarios de Estado relacionados con irregularidades o conflictos de intereses. El presidente del país, Marcelo Rebelo de Sousa, ya ha convocado elecciones anticipadas para el próximo 10 de marzo para poner fin a la crisis institucional en la que se ha sumido el país tras la dimisión de Costa. Rebelo de Sousa ha anunciado que el Ejecutivo se mantendrá en funciones mientras tanto para aprobar los presupuestos y no interrumpir la marcha económica del país.



© 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.