

Claves^{de} Semana^{la}

Riesgo País

15-21 abril 2024

 cesce



INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Previsiones macroeconómicas

La agenda económica internacional ha estado marcada esta semana por la publicación de la última actualización del WEO (*World Economic Outlook*). El FMI comienza el informe resaltando que los peores escenarios no se han materializado. La actividad económica mostró, tanto en 2022 como en 2023, una resistencia mayor de la esperada. Los pronósticos que vaticinaban una recesión global erraron. Según las previsiones del Fondo, la economía mundial creció un 3,2% en 2023. Para este año prevé un comportamiento similar. Ahora bien, el desempeño variará sensiblemente entre los distintos países. Destaca especialmente el crecimiento de Estados Unidos, sustentando en la inversión en infraestructuras, los incentivos para atraer inversión extranjera, el dinamismo del mercado laboral y el buen comportamiento de las exportaciones energéticas. El Fondo calcula que el PIB norteamericano crecerá un 2,7% en 2024, seis décimas más respecto a las previsiones realizadas en enero. Por el contrario, el ritmo de crecimiento en la zona euro continuará en valores discretos (0,8%), debido al estancamiento de la economía alemana. Respecto a los países emergentes, prevé una ligera desaceleración, hasta el 5,2%, lastrado por las dificultades que está atravesando China. Por su parte, la inflación continuará descendiendo. Para 2024 la variación de precios se situará en el 5,9%, un punto porcentual menos en comparación con el ejercicio anterior. No obstante, el Fondo advierte del riesgo de que determinados eventos geopolíticos puedan provocar una revisión a la baja de las estimaciones. Destaca especialmente la posibilidad de que los conflictos en Ucrania y en Gaza puedan desencadenar efectos desfavorables que obstaculicen el proceso de desinflación y, en segunda derivada, retrasen la flexibilización de la política monetaria que – previsiblemente – tendrá lugar en la segunda mitad del año.

LATINOAMÉRICA



ECUADOR

Referéndum para abordar la escalada de violencia

El presidente de Ecuador, Daniel Noboa, ha logrado el apoyo de la ciudadanía en nueve de las once preguntas planteadas en el referéndum convocado el 21 de abril para abordar la escalada de violencia en el país. Una de las cuestiones clave que ha obtenido un respaldo abrumador es la militarización de la seguridad pública. Los votantes han respaldado la modificación constitucional que habilita a las Fuerzas Armadas para colaborar con la Policía sin requerir la declaración de un estado de excepción. Además, se ha validado la posibilidad de extraditar ciudadanos ecuatorianos, con la condición de que no se aplique la pena de muerte ni otras sanciones consideradas inhumanas o degradantes. Sin embargo, dos preguntas relacionadas con el arbitraje internacional y la contratación laboral por horas fueron rechazadas. El referéndum, caracterizado por una alta tasa de ausentismo y episodios de violencia, es tan solo un primer paso. Ahora, el desafío reside en obtener la aprobación legislativa para aplicar estas medidas en una Asamblea en la que Noboa enfrenta una fuerte oposición. El plebiscito se celebra en un momento muy complicado para el presidente. A las fuertes críticas por el funcionamiento del sistema energético que ha provocado largos apagones y a la profunda crisis de seguridad se suma el conflicto diplomático con México por el asalto a su Embajada en Quito.



ECUADOR / COLOMBIA

Crisis hidroeléctrica

Colombia y Ecuador enfrentan una situación crítica por la sequía, que ha obligado a la imposición de racionamientos de agua o electricidad y a decretar la suspensión de jornadas laborales para ahorrar agua. Las altas temperaturas y la falta de precipitaciones, exacerbadas por el fenómeno de El Niño, han causado una crisis en el sector energético de ambas naciones porque los embalses se acercan a su nivel mínimo. En Ecuador, donde la producción hidroeléctrica representa alrededor del 75% de la electricidad del país, el presidente Daniel Noboa decretó un estado de excepción la semana pasada. La medida, que durará 60 días, impone un racionamiento eléctrico y establece que militares y policías resguardarán las instalaciones para prevenir sabotajes, ataques terroristas u otras amenazas que puedan afectar su funcionamiento. Los desafíos en el sector no son nuevos; el expresidente Guillermo Lasso ya introdujo el racionamiento durante un período el año pasado y alcanzó un acuerdo de suministro energético con Colombia. Sin embargo, dado que ese país actualmente enfrenta una grave crisis hídrica, esa opción ya no está disponible. Según los datos presentados por el Ministerio de Colombia el pasado 15 de abril, durante el trimestre enero-marzo de este año 277

municipios y 24 departamentos del país han sufrido desabastecimiento de agua. En Bogotá el alcalde Carlos Fernando Galán anunció las jornadas de racionamiento el pasado 8 de abril, cuando el nivel de almacenamiento del Sistema Chingaza, responsable del suministro del 70% del agua de la ciudad en condiciones normales, se encontraba en un preocupante 17%. Los expertos señalan que estas crisis son síntomas de problemas más profundos relacionados con el cambio climático y la falta de infraestructuras adecuadas e instan a adoptar medidas a largo plazo para mejorar la eficiencia en el uso del agua para poder garantizar la seguridad hídrica en la región en el futuro.



VENEZUELA / ESTADOS UNIDOS

Restablecimiento de sanciones

El Gobierno de EE.UU. anunció la semana pasada el restablecimiento de las sanciones contra el sector energético de Venezuela, argumentando que el régimen chavista no ha cumplido completamente con los compromisos adquiridos en los acuerdos de Barbados para garantizar unas elecciones libres en el país. En particular, Washington critica que el oficialismo no ha permitido que la oposición presente al candidato de su elección para la contienda presidencial del próximo 28 de julio. María Corina Machado, la candidata elegida por las fuerzas opositoras en una elección primaria, fue vetada por el Consejo Nacional Electoral, al igual que la académica que designó como su reemplazo ante la imposibilidad de presentarse. Ante este incumplimiento, EE.UU. ha decidido no renovar la Licencia General 44, que permitía parcialmente a Caracas vender gas y petróleo en los mercados internacionales. Sin embargo, ha otorgado un plazo de transición de 45 días para que los afectados por la medida cierren sus operaciones de manera ordenada y eviten efectos indeseados. Con ello, Washington busca evitar un fuerte impacto en el precio de los combustibles o en el flujo de migrantes venezolanos hacia la frontera con México, en un momento delicado para Biden, en plena campaña para la reelección presidencial en noviembre. Maduro rechaza las afirmaciones de que no ha cumplido los acuerdos electorales y ha calificado la decisión como "otra agresión" de Estados Unidos contra Venezuela. Ha prometido que continuarán los esfuerzos para aumentar la producción de petróleo, que actualmente es de alrededor de 800.000 barriles por día.

ASIA



CHINA

El crecimiento del primer trimestre sorprende al alza

China ha superado las expectativas con un crecimiento del PIB del 5,3% en el primer trimestre. El repunte en la actividad manufacturera y las exportaciones han sido los principales motores

de la expansión. La producción industrial creció un 6% en el mismo período, con una inversión en este sector que aumentó casi un 10%. Las exportaciones también mostraron un sólido crecimiento del 14% entre enero y marzo. Sin embargo, los datos de consumo interno son desalentadores. Las ventas minoristas aumentaron menos de 5% en términos interanuales en el primer trimestre, y en marzo en particular, ese crecimiento fue bastante menor, del orden de 3%. La confianza del consumidor permanece en niveles bajos, sin señales de cambio a corto plazo. El deflactor del PIB ha registrado una caída de precios por cuarto trimestre consecutivo, una tendencia no vista desde finales de los noventa. Las medidas adoptadas por las autoridades, como la reducción de las tasas de interés y el aumento de la inversión pública en infraestructuras, por el momento están ayudando a compensar la débil demanda interna privada que no acaba de despegar. Además, también preocupa, por una parte, el descenso del 9,5% en la inversión en el sector inmobiliario y, por otra, la notable caída del 10,4% en la inversión extranjera. Muchas analistas cuestionan durante cuánto tiempo podrá el gigante asiático sostener las tasas de crecimiento a base de impulsos fiscales, dada la creciente deuda pública. El pasado 10 de abril, la agencia de calificación Fitch empeoró las perspectivas del país en buena parte por el deterioro de las finanzas públicas. La agencia prevé que el déficit público se incremente hasta el 7,1% este año y que la deuda pública sobrepase el 60% del PIB, un fortísimo aumento respecto al 38,5% que registraba en 2019. El FMI, en su último informe de perspectivas económicas difundido la semana pasada, prevé que la actividad se desacelere este año hasta el 4,6% y al 4,1% en 2025 a causa precisamente de la debilidad del sector inmobiliario y del agotamiento de los efectos positivos de “factores puntuales”, como el “impulso pospandémico al consumo y el estímulo fiscal”.

SRI LANKA

Impasse en las conversaciones sobre la refinanciación de los bonos

El Gobierno de Sri Lanka y los tenedores de bonos internacionales no han conseguido llegar a un acuerdo sobre la reestructuración de los más de 12.000 mill.\$ de deuda en manos de estos, según hicieron público las autoridades el pasado 16 de abril. La renegociación de la deuda con los acreedores privados es uno de los últimos pasos para resolver la crisis de deuda externa en la que se sumió el país hace ahora dos años, cuando se declaró incapaz de hacer frente a los 27.000 mill.\$ que debía. El gobierno ya ha llegado a acuerdos con los acreedores oficiales, tanto con China, que era el principal, como con India y con el Club de París; así como con los tenedores de deuda local. La reestructuración con los bonistas privados es una condición fundamental que puso el FMI para garantizar que se sigan realizando los desembolsos del programa de 3.000 mill.\$ que aprobó en marzo de 2023. Sin embargo, la propuesta de reestructuración planteada por el Grupo de acreedores no era, en opinión de las autoridades, y del propio FMI, que realizó una valoración previa, coherente con los objetivos de sostenibilidad de la deuda contenidos en el programa acordado entre Sri Lanka y el FMI. Uno de los principales motivos de desencuentro era la propuesta de vincular los pagos que deberán recibir los bonistas a los resultados

macroeconómicos del país. Aunque no se ha anunciado nada al respecto, se cree que las conversaciones podrían reanudarse próximamente, con el objetivo de llegar a un acuerdo con los tenedores privados antes de que se celebren las elecciones presidenciales, previstas entre septiembre y octubre de 2024.

EUROPA DEL ESTE - CEI

UCRANIA / ESTADOS UNIDOS

Paquete de ayuda

La Cámara de Representantes aprobó el pasado 20 de abril un paquete de asistencia militar de 95.000 mill.\$ destinados a Ucrania, Israel y Taiwán. Kiev recibirá la mayor parte del mismo (61.000 mill.\$), que incluye ayuda económica y armamento para enfrentar la ofensiva rusa. Se aprobó con una mayoría bipartidista de 311 votos a favor y 112 en contra, tras más de seis meses de bloqueo. De hecho, para sacar adelante el paquete, el presidente de la Cámara de Representantes, el republicano Mike Johnson, se enfrentó al ala más radical de su partido. Algunos republicanos amenazaron con destituirlo, tal como ocurrió con su predecesor en el cargo, Kevin McCarthy. Trump también dio su bendición tácita ya que los congresistas incorporaron una de sus propuestas: calificar la ayuda económica al gobierno de Ucrania como préstamo en lugar de subvención. De esta forma, de los 61.000 mill.\$, Kiev tendrá que devolver 10.000 millones, pero también se incluye una cláusula que permite al presidente perdonar esos préstamos a partir de 2026. Además, bajo el proyecto de ley, Estados Unidos puede confiscar y vender activos rusos y entregar el dinero a Ucrania para la reconstrucción, otro de los puntos más conflictivos. Las consecuencias para Ucrania serán casi inmediatas. El Pentágono podría empezar a enviar proyectiles a Ucrania en dos semanas, pero los sistemas de armamento más grandes tardarán mucho más. La esperanza es que lleguen a tiempo para que Kiev pueda defenderse de la ofensiva rusa a mayor escala que, según la inteligencia militar ucraniana, comenzará a partir de junio.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO



ESPECIAL CONFLICTO ORIENTE MEDIO

| Israel lanza un ataque “contenido”

Nuevo capítulo en la espiral de hostilidades entre Israel e Irán. En la madrugada del 19 de abril Tel Aviv respondió al ataque efectuado la semana anterior por Teherán, con el lanzamiento de varios misiles y aviones no tripulados contra una importante base aérea situada en la provincia de Isfahán. Como es habitual en las operaciones realizadas en el exterior, el gobierno hebreo no ha confirmado ni desmentido su autoría. Según las autoridades persas, los sistemas antiaéreos neutralizaron todas las amenazas. Algunos medios de información han indicado, en cambio, que uno de los sistemas de radares fue severamente dañado. La operación militar ha sido interpretada como una demostración de la capacidad de Israel de alcanzar objetivos en la estratégica provincia de Isfahán, donde se sitúa la central nuclear de Natanz, una de las infraestructuras más importantes del programa de enriquecimiento de uranio que está llevando a cabo Irán. Los medios oficiales persas han optado por rebajar la tensión, minimizando el alcance de la operación militar. Esta reacción hace pensar que la peligrosa dinámica de ataques directos no irá a más, lo que aleja la posibilidad de que se cumplan los peores escenarios. Ahora bien, esto no implica un cese de las hostilidades. Los hostigamientos previsiblemente continuarán en otros territorios, como por ejemplo en Siria; o mediante actores secundarios, como las milicias proxys vinculadas a Teherán.



NORTE ÁFRICA / ORIENTE MEDIO

| Discreto crecimiento económico en 2024

El FMI estima que el PIB de la región de norte de África y Oriente Medio crecerá a un ritmo moderado en el presente año, en torno al 2,7%, lastrado por el conflicto en Gaza. Al impacto desfavorable que está provocando en el turismo, se suma el revés que está originando en algunos países, como Egipto, el desplome del tráfico marítimo en el mar Rojo. Por su parte, el dinamismo de las naciones exportadoras de petróleo será más débil de lo previsto inicialmente, como consecuencia del recorte voluntario de la producción adoptado en el marco del OPEP. La ejecución de los ambiciosos programas de modernización y diversificación serán, en economías como Arabia Saudí y Emiratos Árabes Unidos, los principales motores de crecimiento en los próximos meses. Entre los principales riesgos, el informe destaca la fragilidad de las cuentas públicas en países como Egipto y Líbano, donde el elevado servicio de

la deuda reduce notablemente el margen de actuación de las autoridades para enderezar la situación.

ÁFRICA SUBSAHARIANA



ÁFRICA SUBSAHARIANA

| El FMI mejora las perspectivas económicas

El Fondo Monetario Internacional se ha mostrado optimista con la evolución de la economía de África Subsahariana en su último informe regional (Regional Economic Outlook). Así, después de cuatro años que califica como “turbulentos”, pronostica que el crecimiento económico se acelerará hasta el 3,8% en 2024 y alcanzará el 4% en 2025. A ello suma que los niveles de inflación se han reducido notablemente en la mayoría de los países y las ratios de deuda pública como porcentaje del PIB se han estabilizado. Todo ello ha favorecido que los inversores internacionales tengan una mayor confianza en la región, lo que se ha dejado notar en el éxito que han tenido las emisiones de Eurobonos realizadas en Costa de Marfil, Benín y Kenia, poniendo fin a dos años sin acceso a los mercados internacionales. No obstante, los países subsaharianos se siguen enfrentando a retos: la inestabilidad política y su vulnerabilidad a eventos climáticos extremos aumentan el impacto negativo de shocks externos. El FMI recomienda a los gobiernos de la región tres áreas prioritarias en las que centrar sus esfuerzos para estar mejor preparados: sanear las finanzas públicas, centrar la política monetaria en la estabilidad de precios, y diversificar las economías y las fuentes de financiación. Los grandes ganadores en 2024 serán Senegal, Ruanda y Costa de Marfil, con tasas de crecimiento que superarán el 6,5%.



SUDÁFRICA

| ¿Vuelve Zuma?

El expresidente sudafricano Jacob Zuma podrá presentarse a las elecciones presidenciales del 29 de mayo, ha dictaminado la Corte Electoral. Así, se da un vuelco a la decisión previa de la Comisión Electoral de Sudáfrica (IEC), que inicialmente había prohibido que se postulase de nuevo a la presidencia, debido a una condena judicial en su contra. La carrera política de Zuma, de 82 años de edad, ha estado plagada de controversias y escándalos, lo que le ha valido dos décadas de encontronazos con la ley, por motivos que van desde la corrupción a acusaciones de violación. Zuma se unió al African National Congress (ANC) en la adolescencia y, tras el fin del apartheid, ascendió rápidamente hasta liderar el partido y conseguir la presidencia del país en 2009, que gobernó hasta que se vio obligado a dimitir en 2018. Su periodo al frente del país

se ha caracterizado como un periodo de “captura del Estado”, marcado por la corrupción y la ineficiencia, afectando gravemente a la estructura económica de Sudáfrica. En los últimos años se ha enemistado con la cúpula del ANC, especialmente con el actual presidente, Cyril Ramaphosa. Así, en diciembre de 2023, Zuma anunció que no votaría a su antiguo partido en las próximas elecciones, sino que daría su papeleta al nuevo uMkhonto weSizwe (MK), cuyo nombre se tomó de la extinta rama militar del ANC. Ahora, tras la decisión de la Corte Electoral, se ha confirmado que Zuma se presentará a la presidencia con este partido. Pese a todos sus tropiezos con la ley y los malos resultados de su presidencia, Zuma continúa teniendo un amplio apoyo ciudadano gracias a su retórica populista, por lo que se ha convertido en una amenaza para el ANC. El histórico partido de Nelson Mandela, que lleva al frente de Sudáfrica con mayoría absoluta desde 1994, se enfrenta ahora, por primera vez, a la posibilidad de tener que gobernar en coalición, para lo que el partido de Zuma amenaza con volverse esencial.

SUDÁN

| Triste aniversario de la guerra

El 15 de abril se cumplió un año del comienzo de la guerra en Sudán, que enfrenta a las Fuerzas Armadas Sudanesas, lideradas por el jefe de Estado de facto, el general Abdel Fattah al-Burham, y el grupo paramilitar RSF (Rapid Support Forces), liderado por el general Mohamed Hamdan Dagalo (que hasta el estallido del conflicto actuaba como vicepresidente), conocido como Hemedti. Actualmente el país se encuentra dividido en dos zonas, sin que ninguna de las partes controle la capital, Jartum. Tras un año de descarnada lucha por el control del país, ninguno de los dos bandos tiene una ventaja significativa, por lo que no se anticipa que los enfrentamientos lleguen pronto a su fin, a menos que alguna de las partes logre un apoyo externo que decida la balanza o, en el mejor de los escenarios, haya una llamada seria a la paz por parte de la comunidad internacional. El conflicto sudanés ha atraído muy poca atención política y mediática, eclipsado por las guerras en Ucrania y Gaza, y todos los intentos de mediación han resultado inútiles. En la última semana, en la “Conferencia Internacional Humanitaria por Sudán” celebrada en París con razón de su aniversario, el presidente francés, Emmanuel Macron, anunció que la comunidad internacional donaría 2.100 mill.\$ para poner fin al conflicto y aliviar su impacto humanitario; hasta ese momento, solo se había logrado donaciones por valor del 6% de los 2.700 mill.\$ que había pedido la ONU para el mismo fin. Miles de civiles han fallecido, más de 8 millones personas se han visto desplazadas, y aproximadamente la mitad de la población se enfrenta a una severa inseguridad alimentaria.

OCDE

UNIÓN EUROPEA

Con cautela

El regulador energético de la UE, ACER (Agencia de Cooperación de los Reguladores de la Energía) ha hecho público el último informe de seguimiento del mercado del gas natural licuado (GNL). En él, se analiza cómo ha cambiado el mercado europeo y mundial del GNL desde la invasión a gran escala de Ucrania por parte de Rusia en febrero de 2022. El informe señala que, aunque la UE ha logrado sustituir el gas ruso de gasoducto por importaciones de GNL, aún existen riesgos para su abastecimiento energético. De hecho, pese a que el gas ruso sólo llega por el gasoducto que atraviesa Ucrania, el Yamal, las importaciones de GNL procedente de Rusia supusieron el 16% de las compras totales. Por ello, la Agencia alerta del riesgo de que se prohíban las importaciones de GNL ruso, antes de que se aseguren otras fuentes de suministro. A este contexto se le suma, además, la inminente expiración del contrato de tránsito del gasoducto del Yamal, que concluye a finales de 2024 y que supone alrededor del 4% del consumo anual europeo. Una reducción de las importaciones de GNL y la paralización del suministro procedente del Yamal podría provocar otra crisis energética como la que atravesó el bloque en 2022, cuando los precios se dispararon por encima de los 300€/KWh.



© 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.