

# Claves<sup>de</sup> Semana<sup>la</sup>

## Riesgo País

25 noviembre-1 diciembre 2024

 cesce



# INTERNACIONAL

---



## INTERNACIONAL

### Recuperación de los salarios

Los salarios reales –es decir, descontando la inflación– aumentaron un 1,8% en 2023, de acuerdo al reciente informe publicado por la Organización Internacional del Trabajo (OIT), una agencia perteneciente a las Naciones Unidas. Este crecimiento supone un cambio de tendencia respecto a la contracción cercana al 0,9% registrada en 2022. La recuperación se explica, en buena medida, por la moderación de las presiones inflacionistas. En términos regionales el comportamiento ha sido heterogéneo. En los países más avanzados los salarios reales se contrajeron durante dos años consecutivos (-2,8% en 2022 y -0,5% en 2023). Por el contrario, las economías emergentes registraron un importante crecimiento, especialmente en el último año (1,8% en 2022 y 6% en 2023). Según las previsiones de la OIT, a nivel mundial los salarios aumentarán un 2,7% en el presente ejercicio, el ritmo más elevado de los últimos quince años. Por otra parte, el informe destaca que la desigualdad salarial desde principios de este siglo se ha corregido en muchos países a una tasa entre el 0,5-1,7% anual. A pesar de estos avances, la OIT advierte que la diferencia continúa siendo considerable. A nivel mundial el 10% de los trabajos peor remunerados representan el 0,5% de la masa salarial, mientras que el 10% de los salarios más elevados concentran cerca del 38% del total.

# LATINOAMÉRICA

---



## CHILE

### Un presupuesto moderado

El Congreso aprobó la semana pasada el presupuesto de 2025, el último que ejecutará íntegramente el Gobierno de Gabriel Boric antes de concluir su mandato. El gasto público crecerá un 2%, menos que el 2,7% inicialmente proyectado, tras recortes parlamentarios de cerca de 600 mill.\$.

Las discusiones presupuestarias estuvieron marcadas por tensiones políticas, incluyendo investigaciones contra altos funcionarios y ajustes en partidas sensibles como los gastos reservados. El presupuesto prioriza áreas clave como seguridad, con la incorporación de más de 1.300 nuevos oficiales a Carabineros y mejoras en infraestructura, y salud, con un aumento del 150% en recursos para reducir tiempos de espera en hospitales. Sin embargo, la financiación de estas medidas dependerá en parte de la Ley de Cumplimiento

Tributario, que busca recaudar un 1,5% del PIB, aunque expertos señalan que esta estimación podría ser optimista. En un contexto de bajo crecimiento económico, con proyecciones del FMI de entre 2% y 2,5% para 2025, y una deuda pública cercana al 41,2% del PIB, se anticipa que el próximo gobierno enfrentará restricciones fiscales.

## MÉXICO

### | Pemex suspende contratos con nuevos proveedores

Pemex enfrenta una severa crisis de liquidez con deudas a proveedores por más de 20.500 mill.\$, lo que ha obligado a la empresa a suspender temporalmente los contratos en proceso de formalización mientras evalúa su presupuesto y operaciones. Esta medida ocurre en un contexto de tensiones crecientes, reflejadas en protestas de contratistas en Tabasco y otros estados petroleros, que denuncian impagos de hasta un año. La petrolera también enfrenta un recorte del presupuesto del 7,5% para 2025; el Gobierno federal solo le entregará 464.000 millones de pesos (22.637 mill.\$), un monto insuficiente para cubrir sus necesidades, ya que gran parte será destinada a compromisos financieros a corto plazo.

En línea con el objetivo de consolidación presupuestaria del gobierno de Claudia Sheinbaum, Pemex adoptará un modelo de austeridad. El Gobierno federal ha asegurado que continuará respaldando a la petrolera, pero la nueva estrategia incluye un recorte en el número de filiales de la compañía, un nuevo régimen fiscal y la promoción de proyectos mixtos con la iniciativa privada. El objetivo es sanear la situación financiera de la compañía, que acumula una deuda de 97.000 mill.\$, en un escenario de menores ingresos por exportaciones de crudo y pérdidas netas crecientes, que en el tercer trimestre de 2024 alcanzaron 161.455 millones de pesos, duplicando las del mismo periodo del año anterior. Actualmente la calificación de Pemex por Fitch Ratings es B+, ubicándose cuatro niveles por debajo de la de México, reflejo de los riesgos financieros y operativos de la petrolera, a pesar del apoyo gubernamental. Las recomendaciones del FMI incluyen, condicionar dicho apoyo a mejorar la gestión, incentivar la inversión privada, revisar el régimen fiscal y fortalecer la transparencia y rendición de cuentas.

## MÉXICO / CANADÁ / ESTADOS UNIDOS

### | Amenazas arancelarias

Donald Trump ha amenazado la semana pasada con imponer un arancel del 25% a todas las importaciones de México y Canadá, buscando presionar a sus socios comerciales en temas clave como la migración y el tráfico de drogas. La presidenta mexicana, Claudia Sheinbaum, reaccionó de inmediato con una carta, advirtiendo sobre las graves repercusiones que una guerra comercial tendría para ambas economías. Señaló posibles aumentos en los precios, pérdidas de empleo y tensiones diplomáticas, al tiempo que destacó los esfuerzos de México para frenar la migración y el tráfico de drogas. Además, subrayó la corresponsabilidad de Estados Unidos en estos problemas, particularmente en el consumo de estupefacientes y el

tráfico de armas hacia México. Por su parte, el primer ministro canadiense, Justin Trudeau, enfatizó que estas medidas podrían desestabilizar acuerdos comerciales clave como el T-MEC y provocar pérdidas significativas de empleos en ambos países. Tanto México como Canadá han advertido sobre la posibilidad de represalias comerciales en caso de que estas medidas se implementen, una táctica que podría agravar aún más las tensiones en la región. Aunque el impacto exacto de los aranceles es difícil de calcular, estudios del *Center for American Progress* señalan su impacto sobre la inflación y estiman que las familias estadounidenses podrían enfrentar aumentos significativos en el costo de bienes esenciales como alimentos, combustibles y ropa, incrementando su gasto anual en hasta \$1,300. Sin embargo, la economía estadounidense sería menos vulnerable debido a que las importaciones representan solo el 15 % de su PIB. En contraste, México y Canadá dependen en mayor medida del comercio con Estados Unidos. Para México, donde más del 75 % de sus exportaciones tienen como destino este mercado, las repercusiones serían inmediatas, debilitando la confianza de los inversores y frenando el crecimiento económico. Canadá también enfrentaría graves daños, especialmente en sectores clave como el automotriz y el agrícola, pilares fundamentales de su economía.

Estas amenazas no son nuevas en la estrategia de Trump, quien ya utilizó tácticas similares para presionar la renegociación del NAFTA, que dio lugar al actual T-MEC. Sin embargo, el contexto político y económico actual difiere significativamente del de su primer mandato. Analistas sugieren que estas amenazas podrían ser una herramienta de presión anticipada con miras a la renovación del tratado en 2026, aunque su implementación efectiva es poco probable. En cualquier caso, con Trump es difícil anticipar sus acciones, lo que añade incertidumbre para los tres países.

## ASIA

---



### CHINA

#### | El ministro de Defensa bajo investigación por corrupción

La campaña anticorrupción se cobra una nueva víctima en la figura del Ministerio de Defensa Dong Jun, el tercero consecutivo en el cargo que corre la misma suerte. Tan solo unos días antes, el pasado 28 de noviembre el ministro comunicaba que el Partido Comunista había decidido suspender de sus funciones a Miao Hua, alto cargo militar, y cargo ejecutivo de la Comisión Militar Central (CMC), destituido por presuntas “graves violaciones de la disciplina”. En el último año, Xi ha intensificado las purgas en el ejército y este mismo mes había ordenado a los militares que “erradiquen la corrupción y refuercen su preparación para la guerra”. La larga campaña anticorrupción de Xi, parece que se ha centrado en oficiales sospechosos de connivencia con fuerzas externas o de lealtad insuficiente. Funcionarios militares

estadounidenses han sugerido que las investigaciones sobre el ejército estaban menoscabando la confianza de Xi en sus fuerzas armadas y plantean dudas sobre si están preparadas para invadir Taiwán.

 **FILIPINAS****| Guerra abierta Duterte-Marcos**

El enfrentamiento entre la vicepresidenta Sara Duterte y el presidente Marcos ha llegado a niveles difícilmente superables. La pasada semana Duterte dio una impactante rueda de prensa plagada de improperios hacia el mandatario con el que compartió cartel electoral en las presidenciales de 2022, y en la que denunció un complot del presidente para matarla. Dijo incluso que ella misma había contratado a un asesino para que, en caso de que fuera asesinada, matara al presidente, a su esposa y a su primo, el actual presidente de la Cámara Baja del Congreso. En concreto dijo: “Ya he hablado con alguien. Le dije que, si me mataban, fuera a matar a BBM (como se conoce al presidente filipino), Liza Araneta y Martin Romualdez. No es broma. No es broma”, afirmó sin dar detalles sobre el presunto complot para matarla. El choque entre las dos dinastías políticas más prominentes del país parece, pues, completamente descontrolado. Sus disputas de los últimos meses en torno las relaciones exteriores con China pasaron al enfrentamiento directo cuando se supo de las investigaciones oficiales sobre el presunto uso indebido de fondos públicos por parte de la vicepresidenta. Sin embargo, con sus declaraciones de esta semana Duterte habría dado una nueva baza casi definitiva a sus enemigos políticos. La vicepresidenta ha intentado posteriormente retractarse de sus palabras alegando que se habían sacado de contexto. Sin embargo, la policía ya ha abierto una investigación sobre sus amenazas y, en paralelo, podría plantearse un proceso de *Impeachment* o juicio político para cesarla del cargo, lo que podría de paso echar por tierra sus posibilidades de presentarse a las presidenciales de 2028. Las próximas elecciones legislativas previstas para mayo de 2025 serán cruciales para ambos líderes como referéndum sobre su popularidad y calibrar el daño que está provocando este enfrentamiento entre los votantes.

 **INDIA****| Signos de ralentización económica**

El fuerte crecimiento del PIB de la India cayó al 5,4% en el tercer trimestre del año, lo que supone su nivel más bajo en casi dos años. La cifra se situó muy por debajo de las proyecciones del 7,2% del Banco Central y aleja al país de alcanzar las previsiones oficiales de crecimiento para el año fiscal 2024-25, que oscilan entre el 6,5% y el 7%. A pesar de esto, la mayor parte de los analistas se siguen mostrando optimistas y afirman que hay motivos para creer que el ritmo de crecimiento del 5,4% es sólo «una cifra puntual», atribuible en parte al enfriamiento de la demanda urbana en el segundo trimestre, que no se espera que persista. No obstante, algunos ven motivo de preocupación en especial en el sector manufacturero. El crecimiento de este

sector sufrió una abrupta caída hasta el 2,2% desde el 14,3% registrado año pasado. Por su parte la construcción aumentó un 7,7%, aproximadamente la mitad del 13,6% registrado el año anterior. Asimismo, el crecimiento de la inversión descendió al 5,4% desde el 7,5% del primer trimestre, reflejando el ritmo más lento en seis trimestres.

## EUROPA DEL ESTE - CEI

---



### GEORGIA

#### | Se suspende el proceso de adhesión

El gobierno georgiano anunció el pasado 28 de noviembre que aplazaba hasta 2028 las negociaciones de adhesión a la UE. Una decisión que ha desatado protestas masivas en Tiflis y otras ciudades del país que han dejado cientos de heridos y más de un centenar de detenidos. Además, el gobierno rechazará todas las subvenciones de la UE, que representan decenas de millones de ingresos anuales. El pasado mes de julio Bruselas ya anunció que detenía el proceso de adhesión y congelaba el envío de 30 millones de euros. En octubre, anunció que cancelaba 121 millones adicionales como consecuencia del retroceso democrático que estaba experimentando el país. Georgia atraviesa una profunda crisis política desde la aprobación el pasado mes de mayo de la controvertida ley de agentes extranjeros, similar a la que aprobó Rusia en 2012. Tras las disputadas elecciones parlamentarias de octubre, en las que el partido prorruso Sueño Georgiano resultó vencedor, la situación solo se ha deteriorado. Desde entonces, el primer ministro Irakli Kobakhidze ha acusado al Parlamento Europeo de chantajear al país, mientras Bruselas ha dado los primeros pasos para sancionar a algunos de los líderes del partido gobernante. La decisión de suspender la adhesión y la creciente influencia rusa sin duda van a socavar la estabilidad de Georgia y le alejan de sus aspiraciones europeas.

# NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO

---



## ESPECIAL CONFLICTO ORIENTE MEDIO

### Alto el fuego

Israel y la milicia libanesa de Hezbolá acordaron el 26 de noviembre un alto el fuego, el primero desde que comenzaron los enfrentamientos el 7 de octubre de 2023. La tregua, impulsada por Estados Unidos y Francia, establece una primera fase de 60 días. En ese tiempo Israel se ha comprometido a retirar paulatinamente sus tropas del país de los cedros. Por su parte, la milicia chií aceptó replegarse al norte del río Litani, a unos 30 kilómetros de la frontera con Israel. Para garantizar el desarme el ejército oficial del Líbano desplegará cerca de 5.000 militares en la zona fronteriza. Asimismo, Estados Unidos y Francia liderarán una misión internacional sobre el terreno para supervisar el cumplimiento de la tregua; un ejercicio de vigilancia en el que también participará, previsiblemente, la Fuerza Provisional de las Naciones Unidas para el Líbano. El primer ministro Benjamín Netanyahu señaló que el cese de las hostilidades permitirá a Israel “centrarse en la amenaza iraní, aislar a Hamás y reponer sus capacidades militares”. La ofensiva en territorio libanés ha causado en estos dos últimos meses cerca de 2.500 fallecidos y más de un millón de desplazados. De momento la incertidumbre continúa siendo considerable, dado que ambas partes se han acusado mutuamente de violar en repetidas ocasiones el alto el fuego.



## SIRIA

### Ofensiva rebelde

En un inesperado movimiento el grupo salafista Hayat Tahrir al-Sham (HTS), junto con otras formaciones rebeldes, como el Ejército Nacional Sirio (ENS), lograron en apenas tres días arrebatarse a las fuerzas oficiales de Bashar al-Asad el control de la segunda ciudad del país, Aleppo. El ataque sorpresa supone una ruptura del frente de guerra, estabilizado desde el alto el fuego pactado en 2020. El vertiginoso decaimiento de las fuerzas armadas sirias en Aleppo recuerda, en cierta medida, al desmoronamiento del ejército iraquí durante la primera fase del conflicto contra el Estado Islámico, entre 2013-2014. Tras el éxito en Aleppo, las facciones rebeldes han iniciado una ofensiva hacia Hama, una ciudad estratégica, a medio camino de Damasco.

Anticipar la evolución en las próximas semanas de un conflicto tan sumamente complejo es extremadamente difícil, debido a la multitud de derivadas y a los intereses enfrentados de los numerosos países que participan –de una u otra forma– en el conflicto, como Estados Unidos, Rusia, Turquía e Irán. Una de las ramificaciones que ha desencadenado estos acontecimientos

es la reactivación de los enfrentamientos entre los grupos armados respaldados por Ankara, principalmente el ENS, y las milicias kurdas, reagrupadas en las denominadas Fuerzas Democráticas Sirias (FDS). Mientras que la prioridad de HTS, un grupo que originalmente formaba parte de Al Qaeda, es avanzar hacia Damasco para derrocar al régimen autocrático de Bashar al-Asad, los movimientos del ENS en las últimas horas se han centrado, más bien, en debilitar las posiciones kurdas en las cercanías de Aleppo.

Por su parte, el régimen sirio está intentando reagrupar sus fuerzas para frenar la ofensiva rebelde. Sin embargo, su capacidad militar es considerablemente menor respecto a hace un año, mermado por la debilidad de sus dos mayores valedores: Rusia y Hezbolá. Cabe recordar que Moscú ha retirado a buena parte de su contingente desplegado en Siria para reforzar sus opciones militares en Ucrania, y, Hezbolá se encuentra en un momento de considerable fragilidad, desgastado por la guerra con Israel. En este complejo entramado, las últimas informaciones apuntan a la llegada en apoyo del ejército sirio de centenares de combatientes de las milicias iraquíes vinculadas a Irán.

## ÁFRICA SUBSAHARIANA

---



### ANGOLA / ESTADOS UNIDOS

#### Biden realiza su primera y última visita a África

Joe Biden ha dado comienzo al primer viaje oficial que realiza al continente africano como presidente de Estados Unidos. Su destino será Angola, la octava economía africana, que, tras décadas de proximidad a China (el principal acreedor de su elevada deuda externa) y Rusia, busca estrechar sus lazos con Occidente de nuevo, algo que también desea EEUU, que está intentando recuperar su influencia en el continente. No obstante, la visita, inicialmente programada para el pasado octubre, está eclipsada por el inminente regreso de Donald Trump a la Casa Blanca; durante su primer mandato, Trump profirió insultos y múltiples desprecios a las naciones africanas, por lo que se teme que su llegada dinamite los (escasos) avances realizados por la administración demócrata en las relaciones estadounidenses con África. La visita a Angola sirve también para celebrar el compromiso estadounidense de más de 3.000 mill.\$ para el desarrollo del "Corredor Lobito", una línea ferroviaria que conectará las áreas mineras de la República Democrática del Congo con la costa angoleña. La decisión de Washington, que obvia el precario estado de las finanzas públicas de Angola, recalca que, en la actualidad, los intereses geopolíticos son prioritarios.



## CHAD / FRANCIA

### Fin a la cooperación militar

Sumándose a la larga lista de países del Sahel que han rechazado la presencia militar francesa en sus territorios, Chad ha anunciado el fin del acuerdo de cooperación en defensa con París, lo que implicaría la salida de los aproximadamente 1.000 soldados franceses estacionados en el país centroafricano. Aunque Francia ya había comunicado sus planes para reducir el número de militares en esta región, esta decisión supone un nuevo rechazo a la antigua metrópolis en lo que era su histórica esfera de influencia. En los últimos meses las relaciones entre Francia y Chad parecían haber mejorado, por lo que este anuncio ha supuesto una sorpresa para París. En paralelo, el líder chadiano, Mahamat Idriss Deby Itno, que heredó inconstitucionalmente la presidencia del país, ha forjado nuevas alianzas con Rusia, Emiratos Árabes Unidos y Hungría. A este desplante también se ha sumado Senegal, cuyo presidente, Diomaye Faye, ha cuestionado en la última semana la necesidad de tener tropas francesas en su suelo. Todo ello supone un fortísimo golpe para los intentos franceses de restablecer y fortalecer los lazos con sus excolonias, una estrategia que está resultando contraproducente.



## UGANDA

### Hackeo de cuentas del Banco Central

El ministerio de Finanzas de Uganda ha confirmado que varias cuentas del banco central del país habrían sido hackeadas. El grupo de hackers "Waste" accedió a los sistemas informáticos del Banco de Uganda y transfirieron ilegalmente hasta 17 mill.\$ a principios de noviembre. Inicialmente, varios medios de comunicación anunciaron que la cifra extraída era mucho mayor. Los hackers enviaron el dinero a cuentas en Japón y Reino Unido, donde se recuperaron aproximadamente la mitad de los fondos. No es la primera vez que instituciones financieras y de telecomunicaciones sufren una situación así en Uganda. Por ello, el gobierno de Museveni ha pedido una investigación a fondo y la depuración de responsabilidades, ya que hay sospechas de que empleados del banco central podrían haber colaborado con los hackers.

# OCDE

---



## ESTADOS UNIDOS

### Cruzada contra el monopolio de las grandes tecnológicas

La Comisión Federal de Comercio de los Estados Unidos ha abierto una investigación contra Microsoft sobre una posible competencia monopolística en sus negocios de computación en la nube, licencias de software, productos de ciberseguridad o inteligencia artificial. En concreto, los competidores se han quejado de las condiciones de licencia que ofrece y las prácticas

anticompetitivas que Microsoft emplea al agrupar los servicios del software con los de almacenamiento en la nube. En paralelo, el Departamento de Justicia de EE.UU. ha solicitado al juez medidas radicales a Google ante lo que considera un abuso de poder en el sector de los motores de búsqueda. Según el DOJ, Google ha creado un monopolio ilegal invirtiendo miles de millones de dólares en acuerdos exclusivos con operadores de telefonía móvil, desarrolladores de navegadores o fabricantes de dispositivos, como Apple, para que lo incluyesen como su motor de búsqueda predeterminado. Los fiscales también están tratando de imponer restricciones a la forma en la que la empresa entrena sus modelos de inteligencia artificial, en un momento clave en el que la gran empresa tecnológica compite con Chat GPT (de Microsoft) por el desarrollo de sus aplicaciones de IA. El gobierno de Biden ha llevado su enfrentamiento con las grandes empresas tecnológicas hasta el final de su mandato. Sin embargo, parece que la administración entrante favorecerá una mayor cooperación con las llamadas GAFAM (acrónimo que agrupa a Google, Apple, Facebook, Amazon y Microsoft).

## **UNIÓN EUROPEA**

### **Recuento electoral**

El Tribunal Constitucional de Rumania ha ordenado un recuento de los votos de la primera vuelta de las elecciones presidenciales, tras denuncias de interferencia y posibles irregularidades. La decisión se produce en medio de una polémica generada por la sorpresiva victoria de Calin Georgescu, un candidato independiente de extrema derecha, que obtuvo el 23% de los votos, superando a la centrista Elena Lasconi y al primer ministro socialdemócrata Marcel Ciolacu. La segunda vuelta, prevista para el 8 de diciembre, podría retrasarse si el tribunal decide anular los resultados y convocar una nueva votación. El Consejo Supremo de Defensa Nacional ha alertado sobre la posible injerencia de actores hostiles, incluidos Rusia, y ha acusado a la plataforma TikTok de favorecer a Georgescu al darle mayor visibilidad sin etiquetar su contenido como político. Tanto TikTok como el Kremlin han rechazado las acusaciones. Georgescu, conocido por sus posturas nacionalistas y críticas a la OTAN, niega haber utilizado la plataforma de manera ilegal. Sin embargo, se duda de su palabra. El candidato pasó de contar tan solo el 5% de los apoyos de acuerdo con lo que pronosticaban los sondeos, a resultar vencedor. La incertidumbre ha sumido al país en el caos político justo cuando se producía el ciclo electoral más importante de los últimos años. El pasado domingo 1 de diciembre también se han celebrado elecciones legislativas. A falta de los resultados definitivos, los partidos tradicionales han retenido el control del parlamento del país, a pesar de los importantes avances de los partidos de extrema derecha. Una situación que, sin duda, va a debilitar la confianza pública en las instituciones públicas y podría incluso cuestionar la posición prooccidental de Rumania.



© 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.