

Aon Risk Solutions

# Mapa de Riesgo Político de **Aon 2018**

La guía de Aon para el Riesgo Político,  
Terrorismo & Violencia Política

**AON**  
Empower Results®

En asociación con The Risk Advisory Group y Continuum Economics

# Contenido

Introducción	3
<b>Terrorismo y violencia política</b>	<b>4</b>
Comentario de los líderes	6
Temas de alto nivel	8
<b>Sudeste de Asia: El Estado Islámico plantea una amenaza regional constante</b>	<b>14</b>
<b>Arabia Saudita: Riesgo y política de fuerza</b>	<b>17</b>
El impacto del terrorismo sobre el turismo	20
<b>Metodología: Terrorismo y Violencia Política</b>	<b>23</b>
<b>Riesgo Político</b>	<b>26</b>
Comentario de los líderes	28
Temas de alto nivel	31
El equilibrio de poder está cambiando en Asia	33
Burbujas inmobiliarias – hora de preocuparse de nuevo	35
El rompecabezas de la productividad global	37
Superciclo de elecciones de América Latina	39
Inmovilizado en tierra: arrendamiento de aerolíneas y riesgo político	43
Catar, Arabia Saudita y el bloqueo del CCEAG	46
Riesgo soberano en África	49
Metodología: Riesgo Político	51
Contactos	53
Portal del mapa	55

## Una visión integral del riesgo

Los Mapas de Riesgo de AON ofrecen un panorama integral de algunos de los riesgos más desafiantes que enfrentan las firmas que operan a nivel mundial, actuando como un barómetro invaluable para aquellos que buscan entender y responder a los riesgos que enfrentan a nivel internacional.

Con base en las percepciones integrales de nuestros socios The Risk Advisory Group y Continuum Economics, los mapas y su análisis subyacente abordan algunos de los asuntos más urgentes que enfrentan nuestros clientes en el espacio de la gestión de la crisis.

Los riesgos analizados –terrorismo, violencia política y riesgo político- son esotéricos y cambiantes. Consecuentemente, las empresas se enfrentan a desafíos únicos ya que buscan responder a vulnerabilidades existentes y emergentes.

El papel de los mapas y sus perspectivas es informar las estrategias de resiliencia del riesgo y transferencia del riesgo de los clientes y Aon está trabajando con sus clientes globales para responder mejor a estos riesgos utilizando los conocimientos integrales de nuestro equipo y nuestros socios.

Esperamos que usted encuentre los hallazgos del lanzamiento de este año como perspicaces y si usted necesitara discutir algún aspecto de su cobertura de seguro –o cómo estos riesgos afectan sus exposiciones- por favor contacte al equipo.

**Vlad Bobko**  
Jefe de la Gestión de Crisis  
Aon



### Una comparación de los peligros en los dos mapas

#### Peligros del Riesgo Político

-  Transferencia de divisas
-  Impago soberano
-  Interferencia política
-  Interrupción de la cadena de suministro
-  Legal y regulatorio
-  Violencia política

#### Peligros del Riesgo de Terrorismo y Violencia Política

-  Terrorismo y sabotaje
-  Huelgas, disturbios, conmoción civil y daño malicioso
-  Insurrección, revolución, rebelión, motín, golpe de estado, guerra civil y guerra

**TERRORISMO Y  
VIOLENCIA POLÍTICA**



## Comentario de los líderes

La edición del 2018 de nuestro Mapa de Riesgo de Violencia Política y Terrorismo presenta una cruda imagen. Asociados con Risk Advisory durante los últimos once años para entregar una perspectiva de gestión de riesgo accionable, los cambios de calificación de este año muestran un ambiente de riesgo más complejo que requiere de soluciones más articuladas para gestionar y responder a impactos potenciales.

Nuestro análisis muestra riesgos estratégicos crecientes del deterioro de gobernanza en regiones problemáticas y la postura cada vez más contenciosa que los gobiernos están preparados para tomar. Gobiernos arriesgados y populistas han aumentado el potencial para la disidencia interna y nacional, así como para el conflicto transfronterizo, lo que resulta en eventos violentos que afectan áreas más amplias.

El deterioro en la gobernanza le da campo a los grupos terroristas para sostener sus operaciones y como hemos visto durante todo el 2017, amenazar y atacar más allá de sus fronteras. Los asuntos estratégicos se ven frecuentemente como riesgos efímeros para muchas organizaciones. Sin embargo, las vemos creando la oportunidad para que los grupos terroristas lleguen e impacten a las poblaciones y los negocios a un nivel inmediato y táctico en todo el mundo. Esto presenta desafíos reales y actuales a los que los gerentes de riesgo individuales tienen que responder.

Los impactos de la violencia política y el terrorismo tienen el potencial de enfrentar a las personas, operaciones, activos, generación de ingresos y cadenas de suministro de las organizaciones. Mientras que los gerentes de riesgo consideran la mejor forma de mitigar y asegurar los riesgos asociados, es importante entender en dónde y a qué se exponen. Tener claridad sobre la exposición le permite a las organizaciones alinear la inversión donde será más exitosa. Esto es tan cierto para la seguridad como para la inversión en seguros; en especial para los seguros, donde los impactos atraviesan las soluciones de seguro tradicionales, las cuales no todas se pueden diseñar para acomodar las pérdidas de los peligros.

El Mapa de Riesgo de Violencia Política y Terrorismo es una herramienta para ayudar a mostrar la exposición y apoyar en la toma de decisiones dentro de las organizaciones. El mapa faculta a Aon a ayudar a nuestros clientes a navegar en lo que frecuentemente son riesgos desconocidos, entregando soluciones de seguro receptivas a un nivel táctico, mientras se entrega una resiliencia financiera frente a un riesgo en continua evolución.

**Scott Bolton**  
Director, Gerencia de Crisis



Este es el onceavo año en el que Risk Advisory se ha asociado con Aon para elaborar el Mapa de Riesgo de Terrorismo y Violencia Política. Las clasificaciones de riesgo país representan las valoraciones conjuntas de Risk Advisory y Aon y buscan proporcionar un panorama global del nivel de exposiciones probables que los negocios y sus cadenas de suministro tienen para el rango de riesgos de violencia política asegurables en el 2018.

Los hallazgos del Mapa de Terrorismo y Violencia Política de 2018 apuntan a un mundo más inestable y peligroso, donde los riesgos geopolíticos que amenazan a los negocios se están convirtiendo en una preocupación mucho mayor. Por tercer año consecutivo, hemos aumentado los niveles de riesgo para más países que los que hemos reducido. Las calificaciones capturan amenazas terroristas persistentes y diversificadas, pero este año en especial, también capturan el impacto del nacionalismo y autoritarismo resurgente.

Mientras que el terrorismo y los disturbios civiles dominan las calificaciones para la mayoría de los países, la probabilidad de conflicto interestatal que involucre potencias mundiales, a nuestro juicio, ha llegado al punto más alto desde finales de la Guerra Fría. La creciente competencia geopolítica, lo que la administración de EE.UU. ha llamado el "revisiónismo" ruso y chino, y un déficit de liderazgo en la diplomacia internacional contribuyen a riesgos sostenidos y mayores del conflicto armado. También significan que los países más vulnerables tienen un mayor riesgo a la violencia política interna y están más expuestos a la inestabilidad que se extiende de los conflictos externos.

Nuestros hallazgos también muestran que estos riesgos no solamente son una preocupación en los mercados emergentes y en desarrollo. Las economías desarrolladas también tienen exposiciones de riesgo en aumento. Las tensiones entre Rusia y el Occidente, por ejemplo, significan los riesgos de disturbios, divisiones políticas e inestabilidad, e incluso el conflicto está en aumento. La amenaza terrorista también persiste, aunque la amenaza global del Estado Islámico parece estar disminuyendo en cierto modo.

En un ambiente inestable como este, es imperativo que los negocios inviertan en programas de gestión de riesgo de clase mundial. Estos deberían ser dirigidos por la inteligencia, previsible, ajustables y asegurados frente a eventos de constante evolución. Este Mapa de Riesgo de Terrorismo y Violencia Política pretende proporcionar una guía sobre dónde priorizar dichas inversiones.

**Henry Wilkinson**  
Jefe de Inteligencia y Análisis  
The Risk Advisory Group



## Temas de alto nivel

- Los niveles de riesgo de violencia política generales a nivel mundial aumentaron por tercer año consecutivo, con 17 países recibiendo calificaciones de mayor riesgo y únicamente seis recibiendo calificaciones de riesgo reducido.
- El cuarenta por ciento de los países son evaluados como si estuvieran expuestos a riesgos de terrorismo y sabotaje.
- El sesenta por ciento de los países están expuestos a riesgos de huelgas, motines y conmoción civil (SRCCMD).
- Un tercio de los países están expuestos a riesgos de guerra civil, guerra interestatal o golpe de estado.
- La amenaza planteada por el Estado Islámico (EI) ha dejado de difundirse pero no se ha desvanecido todavía.
- El y sus seguidores montaron ataques en 29 países en el 2017, los mismos que en el 2016.
- En los países occidentales, el Estado Islámico (EI) se adjudicó menos ataques en el 2017 (14) en comparación con el 2016 (19), y el número de ataques inspirados por el EI solo aumentó en uno (de 14 a 15).
- En términos del número total de ataques terroristas, el Oriente Medio y Asia del Sur fueron las dos regiones más afectadas por el terrorismo en el 2017. Latinoamérica y Eurasia fueron las menos afectadas.
- Los cinco países con el mayor número de ataques terroristas en el 2017 fueron Irak, India, Somalia, Paquistán y Nigeria, en orden descendente.
- El ocho por ciento de todos los incidentes terroristas en el 2017 fueron dirigidos contra negocios. Aproximadamente el 75% fueron dirigidos contra los sectores de petróleo y gas, minería, transporte, construcción e infraestructura crítica. El resto estuvo dirigido al sector de minoristas, medios de comunicaciones, finanzas y turismo.



### Cambios en la calificación

Aumento en la calificación	
País	Calificación
Bielorrusia	Bajo a Medio
Bosnia y Herzegovina	Medio a Alto
República Checa	Insignificante a Bajo
Etiopia	Alto a Grave
Finlandia	Insignificante a Bajo
Honduras	Medio a Alto
Macedonia	Bajo a Medio
Myanmar	Medio a Alto
Corea del Norte	Alto a Grave
Noruega	Insignificante a Bajo
Polonia	Bajo a Medio
Eslovaquia	Insignificante a Bajo
Corea del Sur	Medio a Alto
España	Bajo a Medio
Togo	Medio a Alto
Trinidad y Tobago	Insignificante a Bajo
Venezuela	Alto a Grave

Reducción en la calificación	
País	Calificación
Angola	Alto a Medio
Gambia	Alto a Medio
Kenia	Alto a Medio
Madagascar	Alto a Medio
Portugal	Bajo a Insignificante
Zimbabue	Alto a Medio

### Aumenta el riesgo de violencia política a nivel mundial

Los riesgos de violencia política están aumentando a nivel mundial debido a tensiones geopolíticas, un debilitamiento de la gobernanza democrática liberal y las repercusiones de conflictos crónicos en todo el mundo. El Mapa de Terrorismo y Violencia Política de Aon de 2018 representa un aumento neto en los riesgos de violencia política a nivel mundial. Por tercer año consecutivo, han aumentado más calificaciones de riesgo país (17) que los que han disminuido (6). Este año, el 40% de los países están clasificados como expuestos al riesgo de terrorismo y sabotaje, el 60% al riesgo de disturbios civiles y el 33% al riesgo de rebelión, guerra o golpe de estado. Cuarenta y seis países o territorios en este momento están calificados como de riesgo alto o grave, representando el 22% del total mundial.

Exposición de riesgo global en el 2017



El 22% de los países están calificados como de riesgo alto o grave en este momento

Como en años anteriores, las calificaciones más altas de riesgo de terrorismo y violencia política están agrupadas en el Oriente Medio, África del Norte y África Subsahariana. Sin embargo, algunos países en África Subsahariana han visto mejoras durante el último año, particularmente Angola y Zimbabue. Ambos países se sometieron a un cambio de gobierno en el 2017. Si los nuevos gobiernos implementan o no las reformas prometidas probablemente determinará su perspectiva general del riesgo, pero las condiciones actuales les han garantizado calificaciones de riesgo reducido.

No hay una única explicación sobre por qué más países están expuestos a riesgos de violencia política a nivel mundial. Los conflictos armados complejos y prolongados con múltiples actores estatales y no estatales son un factor contribuyente importante y tienen un efecto degradante en la estabilidad y seguridad en sus regiones más amplias. Un cambio más amplio hacia una gobernanza más autoritaria y a un nacionalismo populista también es un factor detrás del aumento neto en el riesgo de violencia política, particularmente con respecto a los riesgos de guerra y conmoción civil.

La probabilidad del conflicto interestatal, incluso involucrando a potencias mundiales, a nuestro juicio está en el punto más alto desde finales de la Guerra Fría. La creciente competencia geopolítica y el débil liderazgo en la diplomacia internacional han contribuido a los riesgos sostenidos o mayores de conflicto armado durante el último año. Las crecientes tasas de polarización sobre asuntos políticos, económicos y sociales en democracias maduras y las divisiones entre las potencias occidentales frente a riesgos y amenazas complejas también contribuye al empeoramiento de la seguridad global y a una mayor incertidumbre estratégica.

El riesgo de intensificación tanto intencional como no intencional sigue elevado, mientras que las potencias de Estados Unidos, Rusia, Irán, Turquía y el Golfo están persiguiendo metas contradictorias en conflictos activos, particularmente en Siria. Mientras que en la Península Coreana, mayores tensiones durante todo el 2017 también han creado un alto nivel de riesgo de conflicto que involucra a múltiples potencias regionales y globales. Por lo tanto, hemos aumentado nuestros niveles de riesgo país para Corea del Sur y Corea del Norte en el 2018 y sigue habiendo un peligro de guerra vigente para ambos países a pesar de algunos compromisos diplomáticos en los meses de apertura del 2018.

La amenaza presentada por el Estado Islámico (EI) ha dejado de difundirse –pero no se ha desvanecido todavía. De acuerdo con los datos de Risk Advisory y Aon, los miembros del EI y sus simpatizantes montaron ataques terroristas en 29 países en cinco continentes en el 2017, el mismo número de países que en el 2016 y mayor a los 19 países en el 2015. Pero el alcance global de EI parece haber alcanzado el punto más alto y habiendo perdido casi todo el territorio que tuvo una vez en Siria e Irak, parece probable que el número de países en los que está en la capacidad de montar ataques o inspirar a otros para que lo hagan, caerá en el 2018.

Exposición de riesgo global en el 2017



El ocho por ciento de todos los incidentes terroristas en el 2017 fueron dirigidos contra negocios. Aproximadamente el 75% de estos tuvieron fueron dirigidos a los sectores de petróleo y gas, minería, transporte, construcción e infraestructura crítica. El resto estuvo dirigido al sector de minoristas, medios de comunicaciones, finanzas y turismo.

Los actores no estatales también aumentaron los riesgos de violencia política a nivel mundial en el 2017. El activismo político intensificado y las huelgas laborales sostuvieron o aumentaron los riesgos de SRCCMD globalmente, particularmente en Europa del Este y los Balcanes, donde hemos aumentado las calificaciones del riesgo país para Bielorrusia, Bosnia y Herzegovina, República Checa, Macedonia y Polonia. La inestabilidad política, las operaciones encubiertas de influencia rusa y las políticas gubernamentales divisivas han contribuido a este grupo de aumentos de riesgo.

Hemos asignado el riesgo SRCCMD al sesenta por ciento de los países y territorios en el 2018. Su riesgo de exposición a huelgas disruptivas o a demostraciones grandes y violentas se debe principalmente a agravios socioeconómicos. A pesar de las predicciones positivas del crecimiento económico mundial en el 2018, la irregularidad en este crecimiento, la creciente inequidad a nivel mundial y el autoritarismo progresivo y la exclusión política son todos factores desestabilizantes.

Las tasas de descontento social generalmente se mantienen latentes por años antes de un repentino estallido de disturbios. Una serie de demostraciones antigubernamentales repentinas y grandes en Túnez e Irán a principios de 2018 son ejemplos de esto. Estas también demuestran cómo los detonantes económicos y políticos contemporáneos acoplados con la frustración tradicional arraigada y reprimida con las autoridades puede generar movimientos de protesta grandes y disruptivos sin aviso.

Los riesgos de huelgas, motines y conmoción civil son generalmente bajos en Asia Central, donde todos menos Uzbekistán son evaluados como riesgo medio. Sin embargo, podrían crecer, en tanto la región se compromete con la Iniciativa del Cinturón y Ruta de la Seda China. Esto es particularmente cierto en Kazakstán, donde las reformas propuestas que habrían beneficiado a los trabajadores e inversionistas extranjeros llevaron a demostraciones sinofóbicas en abril y mayo del 2016.

**Tendencias terroristas en el occidente**

El número de ataques terroristas en países occidentales en el 2017 (204) fue aproximadamente el doble que en el 2016 (96). Pero el número total de víctimas en ambos años fue ampliamente el mismo (1.092 en 2017), lo que significa que la mortalidad de los ataques ha caído.

Los extremistas de ultra izquierda plantean una creciente amenaza de daños a la propiedad y sabotaje. El número de incendios provocados en países occidentales se duplicó en el 2017 en comparación con el 2016. Los anarquistas son los principales perpetradores de ataques de incendios terroristas, cuya intención parece ser más como actos de sabotaje. Ninguno de los ataques en los últimos dos años ha resultado en muertes.

El uso de vehículos como armas improvisadas fue la forma más mortífera de ataques en los países occidentales por segundo año consecutivo en el 2017, con un promedio de 2,7 muertes por incidente. Esto marca una disminución del 75% frente al 2016, cuando los ataques vehiculares resultaron en un promedio de 11 muertes por incidente. La diferencia se deriva por lo menos en parte del uso de camiones grandes en ataques en Niza y Berlín en el 2016, en comparación con el uso de vehículos más pequeños en el 2017. El mayor escrutinio de las personas que buscan rentar grandes vehículos en países occidentales probablemente ha contribuido a este cambio.

**Ataques terroristas en países occidentales**



Los bombardeos terroristas en el occidente se han vuelto menos mortíferos. Un bombardeo suicida fuera de un concierto de pop en Manchester en mayo fue el único bombardeo terrorista mortífero en un país occidental en 2017. La mayoría de los demás explosivos fallaron en detonar apropiadamente o parecieron intencionados únicamente para causar daños a la propiedad. Aunque el número de ataques con bomba aumentó de 46 a 53 incidentes en el occidente entre 2016 y 2017, la táctica resultó en un promedio de 0,41 muertes por incidente, bajando de un promedio de 1,4 muertes en el año anterior.

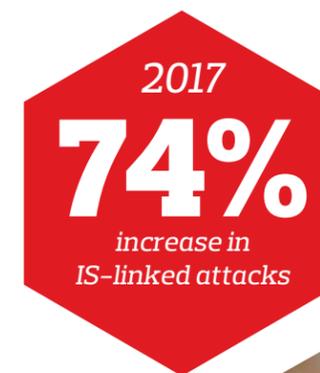
## Sudeste de Asia: El Estado Islámico plantea una amenaza regional constante

### Temas de alto nivel

**A pesar de la ausencia de un ataque espectacular por parte del Estado Islámico (EI) en el Sudeste de Asia en el 2017, el movimiento yihadista plantea una amenaza constante en la región. La amenaza es más grave en Filipinas, en donde varias facciones vinculadas al EI tomaron el control de la ciudad sur de Marawi en mayo de 2017, pero también se extiende en menor grado a Malasia, Indonesia y Singapur. La propaganda del EI ha dedicado atención significativa al Sudeste de Asia, particularmente desde el 2016, pero la capacidad de los militantes del EI para montar mayores ataques parece limitada en la mayor parte de la región.**

Los grupos yihadistas han estado particularmente activos durante mucho tiempo en Indonesia y Filipinas, pero la declaración de un "califato" de EI en Siria e Irak llevó al reposicionamiento de grupos extremistas existentes y a la formación de nuevas redes. También proporcionó una voz de radicalización y figuras de EI en Irak y Siria dieron la instrucción y dirección a seguidores locales por medio de propagandas y comunicaciones en línea.

Aún más importante en términos del riesgo de terrorismo y conflicto armado, parece que EI proporciona un marco unificador para las diferentes facciones islámicas que operan en Filipinas, vinculándolas a una fuerza más coherente y capaz. El reconoció formalmente los juramentos de lealtad de estos grupos en el 2016, nombrando el líder de Abu Sayyaf en Basilán, Isnilon Hapilon, como el jefe de su afiliada regional, Estado Islámico de Asia Oriental. Una serie de ataques y conspiraciones frustradas en Singapur, Indonesia, Malasia y Filipinas siguieron al primer ataque vinculado al EI en el Sudeste de Asia, en Yakarta en enero de 2016.



Esto fue antes de que la escala máxima de la amenaza de dichos grupos haya quedado clara en mayo de 2017, cuando los combatientes afiliados al EI lanzaron un ataque sobre la ciudad de Marawi en la isla sur de Filipinas de Mindanao. Los extremistas tomaron el control de la ciudad y se resistieron a las operaciones de la fuerza de seguridad para recapturarla por cinco meses.

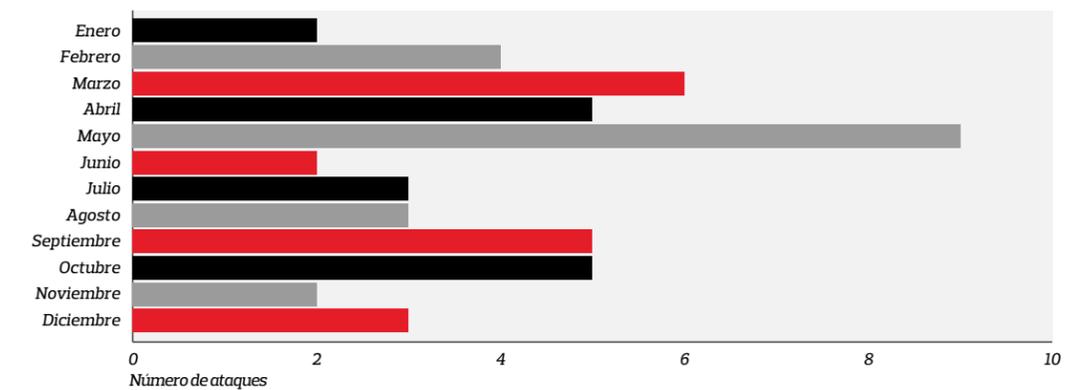
Las autoridades revelaron, luego de la batalla, que el liderazgo del EI le había proporcionado financiamiento a los militantes. Las autoridades reportaron las muertes de 1.100 personas durante el asedio –entre ellos 900 militantes y altos comandantes, incluyendo a Hapilon. Pero los gobiernos de Filipina y Australia han indicado en 2018 que estos grupos vinculados con el EI se están “reagrupando” en el sur.

Los datos de Risk Advisory y Aon TerrorismTracker no muestran ninguna disminución en la actividad este año:

Los grupos afiliados del EI montaron un promedio de cuatro ataques por mes en el 2017, un aumento del 74% del promedio de 2,3 ataques por mes registrado en el 2016. La tendencia parece continuar en el 2018, ya que nuestros datos indican que estas facciones organizan tres ataques por mes en promedio.



#### Ataques vinculados con EI en Filipinas en el 2017



A pesar de la ausencia de datos que soporten dicha tendencia, los gobiernos regionales han expresado en diferentes ocasiones sus preocupaciones con respecto al potencial para que el sur de Filipinas se convierta en un refugio para combatientes repatriados y otros extremistas. Desde enero de 2018, las autoridades han arrestado a dos sospechosos extranjeros del EI, un norteafricano en Manila y un español en Basilán. Las autoridades malayas anunciaron a finales de febrero que habían arrestado a 10 personas sospechosas por el contrabando de combatientes del EI al sur de Filipinas.

El Frente Islámico de Liberación Mora (MILF, por sus siglas en inglés), el cual firmó un tratado de paz con el gobierno de Filipinas en el 2014, corroboró estos informes de la infiltración del EI a finales del 2017 y a principios del 2018. Dijo que un número no especificado de combatientes del EI de Indonesia, Malasia y el Oriente Medio habían entrado al país y que los grupos a favor del EI están planeando lanzar ataques en contra de las ciudades de Iligan y Cotabato en Mindanao.

Risk Advisory registró siete ataques yihadistas en Indonesia en el 2017 –incluyendo un bombardeo suicida doble en una estación de bus en Yakarta occidental en mayo de 2017- y ninguno en Malasia y Singapur en comparación con 14 ataques en Malasia e Indonesia en el 2016. Sin embargo, las amenazas de ataques terroristas siguen siendo generalmente altas en toda la región, particularmente ataques organizados por actores solitarios que usan armas rudimentarias e improvisadas.

A la fecha, las fuerzas de seguridad regional han sido efectivas en gran medida en el seguimiento y perturbación de redes que están planeando ataques. Las autoridades desarticularon un total de 11 conspiraciones en Malasia e Indonesia en el 2017, y ninguno se ha reportado públicamente en Singapur luego de por lo menos dos conspiraciones frustradas en la ciudad estado el año anterior.

## Arabia Saudita: Riesgo y política de fuerza

El nivel de riesgo general de terrorismo y violencia política para Arabia Saudita es alto. El país también conserva todos los tres riesgos asegurables en el Mapa de Riesgo de Terrorismo y Violencia Política de 2018. El Rey Salman nombró a su hijo, Mohammed bin Salman (MbS), como príncipe de la corona en el 2017. El joven príncipe desde entonces se ha movido para consolidar su poder y ha acumulado un control significativo y aparentemente desenfrenado sobre la política exterior, asuntos nacionales, la seguridad y la economía.

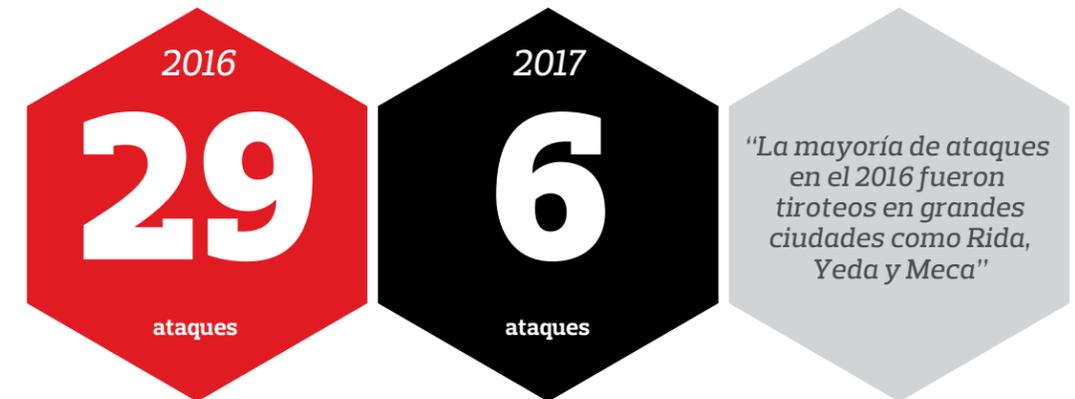
MbS se mantuvo firme con las reformas ambiciosas de Visión 2030 este año. Esto incluye cortes a programas de bienestar y un programa extendido de privatización. Esto probablemente llevará al descontento social, particularmente en los segmentos más pobres de la sociedad saudí. Sin embargo, el riesgo de extensas protestas por dificultades económicas es bajo. Esto se debe a que hay varias restricciones sobre protestas públicas y en el pasado las fuerzas de seguridad han usado la violencia para contener y prevenir las manifestaciones.

Las tensiones entre el gobierno y la comunidad minorista Shia siguen siendo una fuente de malestar en Arabia Saudita. Este asunto es más grave en la provincia oriental de Arabia Saudita. De hecho, un encuentro de disturbios violentos se llevó a cabo allí en mayo de 2018, con duración de unas pocas semanas. Esto fue sobre la demolición de edificios por parte del gobierno en el distrito de Masoura de Awamiyah, al norte de Qatif. Hombres armados se opusieron a la demolición dirigiendo el ataque contra los equipos de construcción, pero escalaron al dirigirlo contra las fuerzas de seguridad usando explosivos y armas de fuego.

Aunque este disturbio se ha calmado, varios hombres del área están esperando ser ejecutados. En años anteriores, grupos de oposición han organizado protestas en respuesta a a que las autoridades realicen ejecuciones y a menudo estas se han tornado violentas. Las autoridades normalmente se mueven rápidamente para dispersar dichas aglomeraciones.

Las fuerzas de seguridad estatales y nacionales parecen seguir siendo los objetivos principales para los terroristas en Arabia Saudita; sin embargo, el último año hubo una caída en la frecuencia de ataques terroristas en el Reino. Risk Advisory registró seis ataques terroristas en Arabia Saudita en el 2017 en comparación con 29 en el 2016. La mayoría de estos fueron tiroteos en grandes ciudades como Riad, Yeda y Meca. Sin embargo, hubo por lo menos un bombardeo el último año, cuando un atacante suicida detonó su dispositivo cuando la policía se movilizaba para arrestarlo en la Meca. Este incidente demostró que los militantes en el Reino siguen siendo capaces de fabricar o adquirir dispositivos explosivos viables.

### Ataques terroristas en Arabia Saudita



Las autoridades aumentaron la frecuencia de sus operaciones antiterroristas durante el 2017, las cuales contribuyeron probablemente a la reducción del número de ataques en las ciudades principales. El análisis de Risk Advisory de la propaganda yihadista en línea sugiere que tanto Al-Qaeda en la Península Arábiga (AQAP) como El siguen estando altamente motivados para organizar ataques dentro de Arabia Saudita. Sin embargo, ninguno de estos grupos se ha adjudicado la responsabilidad por un ataque en el Reino desde el 2016.

El movimiento Houthi con sede en Yemen ha continuado con sus ataques transfronterizos y con la insurgencia en el extremo sur de Arabia Saudita. El movimiento siguió el desarrollo de su arsenal de misiles balísticos en Yemen y lanzó por lo menos 20 misiles balísticos en Arabia Saudita en 2017 en comparación con por lo menos 12 en el 2016. El último año, el grupo demostró que es capaz de lanzar estos misiles a un mayor rango.

### El movimiento Houthi con sede en Yemen, misiles disparados a Arabia Saudita



En noviembre, el Houthis fue capaz de lanzar un misil hasta 900 km, previamente habían afirmado tener esta capacidad. Esto ubica a la mayoría de las ciudades principales de Arabia Saudita dentro del rango. El grupo ha asegurado que tiene como objetivo bases militares, aeropuertos e infraestructura con estos misiles. Las autoridades saudí han dicho que interceptaron estos misiles y que hay poca evidencia para soportar las declaraciones de Houthis de impactos exitosos.

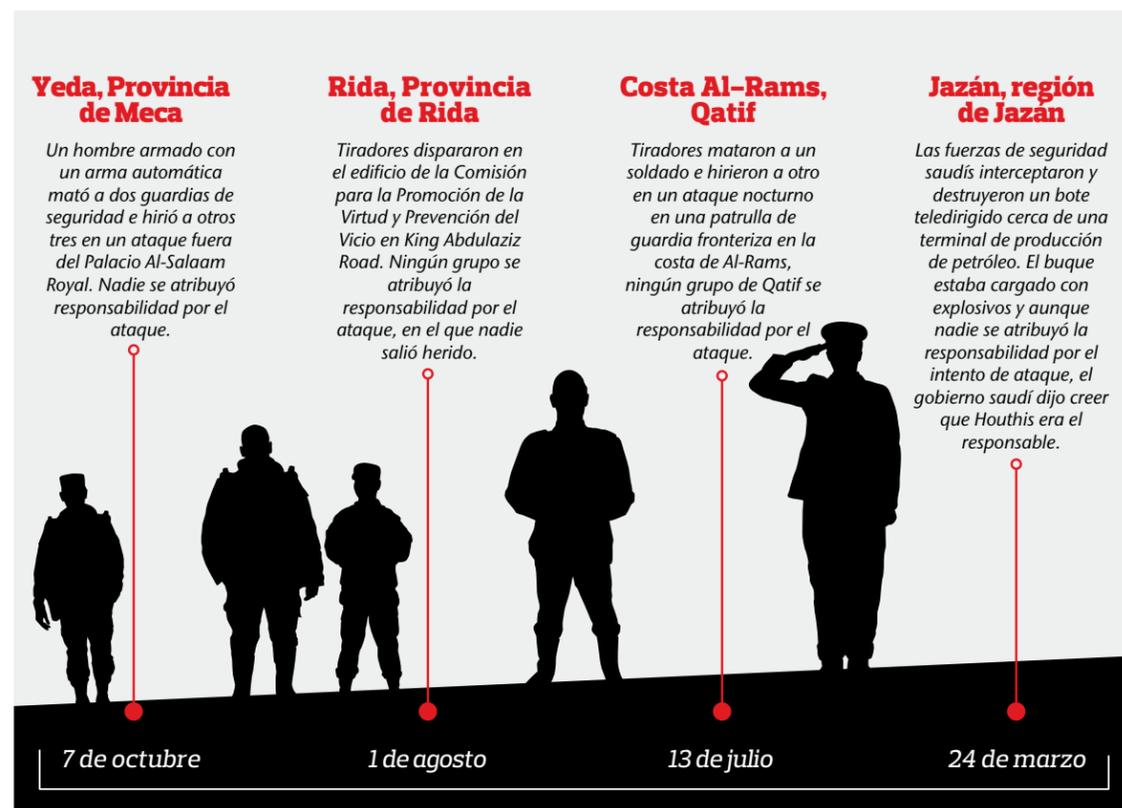
En abril de 2017, el movimiento intentó dirigirse a una planta petrolera en Jazán usando un bote teledirigido cargado de explosivos.



"La Tierra de las Dos Mezquitas Sagradas y el lugar en donde descendió la revelación [Arabia Saudita] sigue sufriendo bajo el mandato del régimen saudí, reclamando todo tipo de tiranía, opresión y profanación de derechos"

**Sheikh Ibrahim Al-Banna – Líder religioso de AQAP**

**Incidentes del 2017**

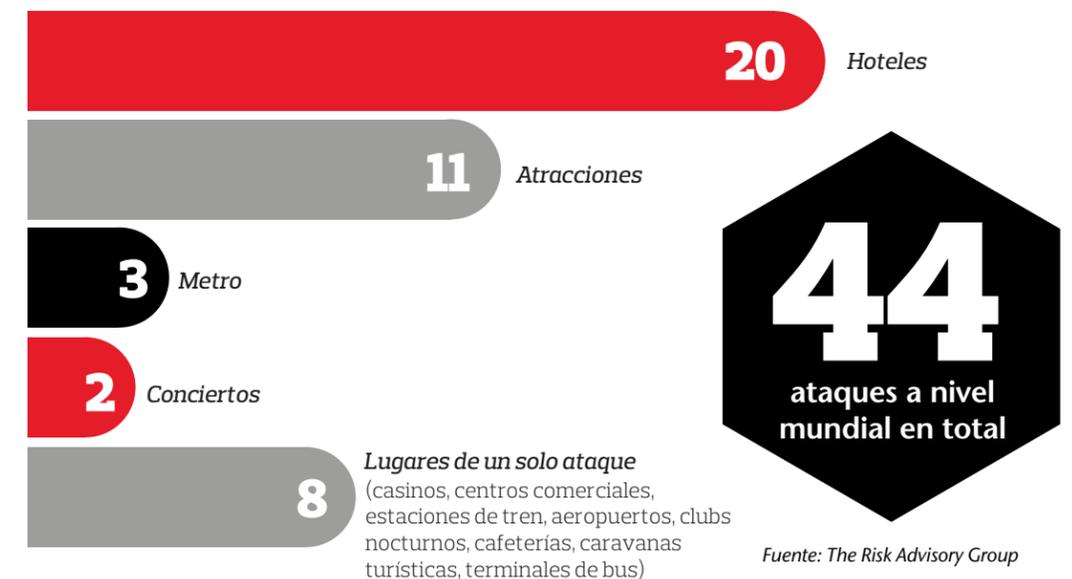


# El impacto del terrorismo sobre el turismo

La industria turística es altamente sensible al riesgo de terrorismo. Un ataque importante puede tener un impacto inmediato y significativo en los patrones de viaje de recreación y casi garantiza la publicidad internacional. Los ataques que no tienen como objetivo directo a la industria también pueden tener un impacto sustancial indirecto en los ingresos del turismo. Esto es particularmente cierto para incidentes de gran número de víctimas en donde las víctimas son civiles en un entorno de recreación o social u otras ubicaciones con un gran paso de visitantes turistas.

Todo esto hace que el sector sea un objetivo altamente atractivo para algunas organizaciones terroristas y requiere que la industria turística tome medidas adecuadas para evaluar, mitigar y transferir el riesgo de pérdidas que surjan de los ataques. En el 2017, hubo por lo menos 44 ataques a nivel mundial que tuvieron como objetivo directo el transporte público en las ciudades principales, así como sectores comerciales que son componentes críticos de la industria turística.

**Lugares de ataques globales de 2017**





Los ataques terroristas, así como otros eventos violentos de alto perfil, a menudo reducen la confianza de los viajeros y alteran directamente el comportamiento de los consumidores. Luego de un ataque por impacto con vehículo con gran cantidad de víctimas en un paseo concurrido en Barcelona en agosto del 2017, 20% de los viajeros con planes inminentes para visitar la ciudad cancelaron sus viajes. Esto es de acuerdo con la autoridad turística de Barcelona, la cual también dijo que la tasa de nuevas reservas se mantuvo baja por cuatro semanas.

Pocos meses después del ataque en Barcelona, el jefe de MGM Resorts dijo que las cancelaciones en sus propiedades de Las Vegas "surgieron" en los días siguientes en que un tirador abrió fuego a los asistentes de un concierto en la ciudad. El ataque con múltiples víctimas por parte de un solo tirador, cuyos motivos siguen siendo desconocidos, ocurrieron en octubre de 2017 y la compañía dijo cuatro meses después que aún había "algún impacto residual" en las nuevas reservas.

La economía turística en Londres también experimentó pérdidas luego de una cadena de ataques terroristas en el Reino Unido en el 2017. Estos incluyeron ataques con impacto de vehículo y cuchillo en el Puente Westminster en marzo y otro en el Puente de Londres en junio. Merlin Entertainments –que opera Legoland, Madame Tussauds y London Eye- citaron los ataques terroristas como una razón clave para las pocas ventas de tiquetes en sus atracciones en el Reino Unido durante el verano y la compañía bajó sus proyecciones de ganancias.



"Más del 80% de todas las víctimas relacionadas con el terrorismo en países occidentales en el último año ocurrieron en lugares donde es más probable que los turistas se reúnan –incluyendo hoteles, aeropuertos, espacios públicos y lugares de entretenimiento".

Ya sea que la intención específica de los terroristas sea herir o no a la economía turística, la intención de maximizar las víctimas dirigiendo los ataques a espacios concurridos, particularmente por el y sus seguidores, ha tenido dicho efecto. Los datos de Risk Advisory y Aon TerrorismTracker indican que más del 80% de todas las muertes relacionadas con el terrorismo en países occidentales ocurrieron el año pasado en localizaciones donde es probable que los turistas se reúnan –incluyendo hoteles, aeropuertos, espacios públicos y lugares de entretenimiento.

De hecho, los datos muestran una coherencia notable en la vulnerabilidad de turistas en ataques en espacios públicos en ciudades occidentales líderes. Un ataque por impacto de vehículo en un popular carril para bicicletas en Lower Manhattan en octubre de 2017 resultó en ocho muertes y seis (75%) eran turistas extranjeros. Y once de las quince personas (73%) que murieron en el mismo tipo de ataque en Barcelona en agosto de 2017 eran extranjeros.

En dichos ejemplos y otros, los atacantes no expresaron un deseo de dirigir ataques contra visitantes extranjeros en mensajes previos o posteriores. Pero su selección de blancos y medios de ataque significaron que hubo una alta probabilidad de que sus víctimas incluirían a turistas. Así que aunque no fuera una meta explícita para los perpetradores, estos ataques probablemente redujeron la confianza del viajero y por lo tanto los ingresos del turismo local. La tendencia mundial de terroristas que dirigen ataques contra el turismo ha permanecido relativamente constante año tras año. El ocho por ciento de todos los ataques terroristas a nivel mundial que Risk Advisory y Aon registraron en el 2017 tenían como objetivo hoteles, aviación civil, espacios públicos o lugares de entretenimiento y esto es ampliamente coherente con años anteriores.

Las compañías en la industria del turismo son y seguirán siendo altamente susceptibles a fluctuaciones de ingresos causadas por el terrorismo. Esto es en última instancia debido a que el objetivo del terrorismo es infundir el miedo y los viajeros por entretenimiento tienden a ser reacios al riesgo y siempre están en la libertad de buscar destinos alternativos o de quedarse en casa.

# Metodología: Terrorismo y Violencia Política

Las calificaciones de riesgo se otorgan en una escala de cinco puntos, de la siguiente manera:



Los niveles de riesgo representan valoraciones del nivel neto de riesgo en todas las tipologías de violencia política (PV). Como una métrica, estos indican la probabilidad y el impacto de la exposición comercial a eventos de PV. Entre más alta sea la calificación mayor es la probabilidad o el impacto de dichos eventos.

Los niveles de riesgo indican valoraciones de la frecuencia de ocurrencia y la probabilidad de exposición a eventos de PV, así como su impacto para los negocios. Las valoraciones también tienen en cuenta el impacto de eventos PV en el contexto más amplio que a su vez tienen un impacto negativo acumulado en el riesgo.

Las calificaciones de riesgo serán más altas si las amenazas en un país dado están dirigidas específicamente o desproporcionalmente en contra de intereses comerciales internacionales. Por ejemplo, si un grupo terrorista está activo y dirige sus ataques exclusivamente en contra de los intereses comerciales, el nivel de riesgo podrá ser mayor al de un país en el que los terroristas son más activos, pero no muestran ninguna intención de dirigir ataques en contra de intereses comerciales.

## Tipologías de riesgo

Los riesgos se marcan en el mapa. Solo asignamos riesgos cuando la calificación de riesgo es “baja” o más alta.

- Terrorismo y Sabotaje (T&S)
- Huelgas, Disturbios, Conmoción Civil, Daños Intencionales (SRCCMD)
- Insurrecciones, Revoluciones, Rebeliones, Motines, Golpes de Estado, Guerra Civil y Guerra (IRRMCCW)

Para efectos de referencia y comprensión, usamos “malestar civil” cuando nos referimos al riesgo SRCCMD, y “terrorismo” para T&S. Por la misma razón, generalmente nos referiremos al riesgo específico cuando usemos el riesgo IRRMCCW. Por ejemplo, nos referiremos a riesgos de “guerra”, “golpe” o “insurrección” en lugar de “IRRMCCW”.

El número de riesgos no afecta necesariamente el nivel de riesgo. Un país con niveles de malestar civil graves puede tener una calificación de riesgo grave si el impacto del malestar es suficientemente grave. Igualmente, una amenaza terrorista grave (una alta probabilidad de ataques) tal vez no se iguale a un nivel de riesgo grave si valoramos otros factores que mitiguen el impacto potencial de los ataques, y otros riesgos pueden ser riesgos bajos.

## Valoraciones

El mapa captura valoraciones de la probabilidad y el impacto de eventos que ocurren a lo largo del espectro de tipologías de riesgo de violencia política de terrorismo asegurable. Los puntajes de riesgo país y los riesgos identificados se basan en el análisis de datos empíricos propios del año anterior, así como en el análisis de inteligencia de libre acceso de las intenciones y capacidades de los actores relevantes, y de tendencias predominantes más sistémicas que afectan la seguridad y la estabilidad en todo el mundo.

Las valoraciones (calificaciones) se basan en datos empíricos sobre eventos (tales como la base de datos de Risk Advisory/Aon Terrorism Tracker) así como en el análisis de inteligencia y riesgo político de Risk Advisory.

El análisis tiene en cuenta factores y evaluaciones sobre estabilidad política, dinámica de conflictos, activismo, factores socioeconómicos, proyecciones macroeconómicas, política gubernamental, la naturaleza de los sistemas políticos, el gasto en defensa y la actividad militar, y otros factores.

Las calificaciones de TPV no indican ni reflejan el crimen u otros riesgos de seguridad no políticos o riesgos políticos no violentos. Tampoco indican un riesgo de seguridad general. Una calificación de riesgo grave, por ejemplo, no necesariamente indica que los riesgos de seguridad diarios son prohibitivos para el negocio.

## Nomenclatura

Cuando los países son calificados, su nivel de riesgo sube, baja o permanece igual. Por lo tanto, un puntaje mayor significa que los riesgos están empeorando y los negocios están más expuestos a los riesgos de PV.

Por lo tanto, un puntaje más alto representa un descenso ya que el entorno empresarial es más hostil, mientras que un puntaje de riesgo reducido representa un ascenso ya que el entorno empresarial mejora debido a la reducción de riesgos.

## Datos de terrorismo

Todos los datos de terrorismo se derivan de TerrorismTracker – una iniciativa conjunta de Risk Advisory y Aon para capturar cada incidente de terrorismo y conspiración registrados en fuentes de libre acceso desde enero de 2007. TerrorismTracker está destinada a proporcionar el panorama más preciso y exacto de la actividad terrorista en todo el mundo.

Como un conjunto de datos de libre acceso y exclusivamente centrado en el terrorismo, es importante tener en cuenta que en algunos casos puede parecer que nuestros datos no reportan incidentes. Esto es por lo general por dos motivos:

**Incidentes no reportados:** No todos los ataques terroristas se reportan en fuentes de libre acceso. Este es el caso particularmente en zonas de conflicto, donde puede haber una ausencia de fuentes de información confiables o capaces (Siria y Yemen son ejemplos particulares), y en países donde hay altos niveles de censura en cuestiones de seguridad.

**Incidentes no son terrorismo:** nuestro conjunto de datos se centra en el terrorismo, y no incluye actos que no se clasifican en nuestra definición de terrorismo.

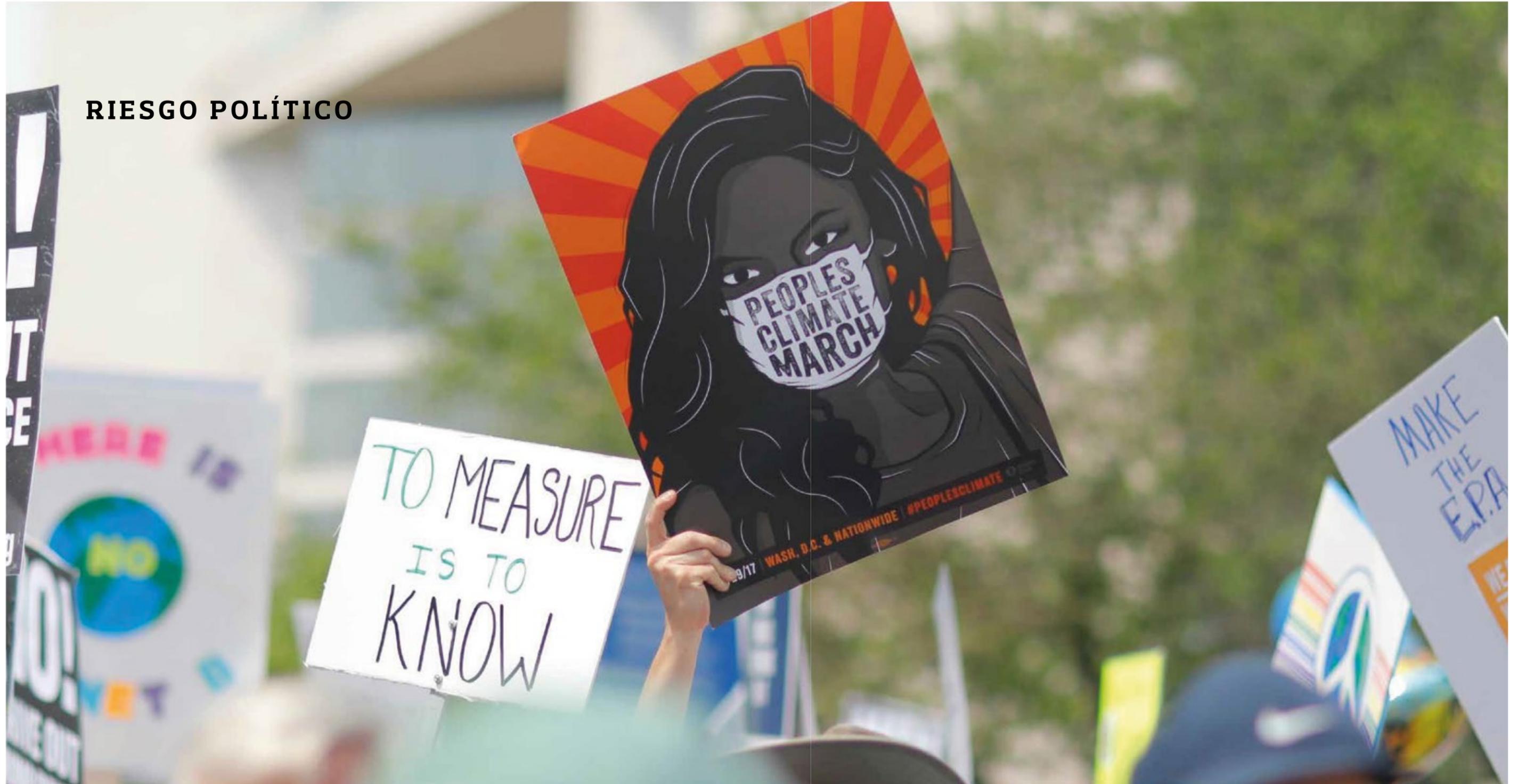
El conjunto de datos TerrorismTracker no incluye actos de guerra (irregulares o convencionales); actos de genocidio; violencia criminal orientada exclusivamente con fines de lucro, pero que emula tácticas terroristas tales como atentados con carros bomba; comportamiento antisocial violento; y malestar civil.

Tampoco incluye actos de violencia cometidos por individuos desequilibrados tales como los incidentes de tiradores activos, a menos que exista evidencia de que los motivos del ataque son consistentes con la definición de terrorismo (es decir, por motivaciones políticas, religiosas o ideológicas). El conjunto de datos no incluye crímenes de guerra salvo que sean perpetrados de una manera consistente con nuestra definición de terrorismo.

El conjunto de datos no asume que todos los actos de los grupos terroristas son incidentes terroristas. No incluye la actividad de un grupo terrorista reconocido, a menos que dicha actividad constituya en sí misma un acto de terrorismo. Por ejemplo, los ataques de las fuerzas del Estado Islámico contra el ejército iraquí en el campo de batalla son actos de guerra, por lo que se excluyen del conjunto de datos.

*Las cifras de TerrorismTracker se actualizan constantemente, por lo que los datos contenidos en este informe son correctos al momento de la impresión, pero pueden estar sujetos a cambios en una fecha posterior.*

## RIESGO POLÍTICO



## Comentario de los líderes

Estamos observando una creciente demanda internacional de cobertura de seguro contra el riesgo político. Los mercados emergentes, y en particular, las economías impulsadas por los productos básicos (commodities), siguen bajo la presión del aumento del endeudamiento como resultado de la inflación, aumentos en las tasas de interés y el fortalecimiento de monedas fuertes.

Ha habido un aumento en el interés en cobertura para proyectos en África y en América Latina. Debido a ingresos decrecientes, las economías con una fuerte dependencia de los recursos naturales han sido desafiadas por los déficits presupuestarios. Aunque ha habido signos de recuperación en algunos de estos países, aún existen dudas sobre su capacidad de cumplir con sus obligaciones.

Como resultado de los conflictos, las sanciones y los bloqueos regionales, las compañías están más conscientes de su exposición al riesgo político y, por lo tanto, buscan protección para sus proyectos en países tales como Catar, Arabia Saudita y Yemen en el Medio Oriente, y Rusia, Turquía y Ucrania en Eurasia.

El Mapa de Riesgo Político de Aon ayuda a que nuestros clientes tengan un mejor entendimiento de sus exposiciones y los riesgos operacionales que enfrentan en geografías desafiantes.

**Sarah Taylor**  
Jefe del Área de Riesgo Político y Crédito Estructurado



El Mapa de Riesgo Político de Aon de 2018 capta los riesgos cambiantes para los negocios y los países en los mercados emergentes y fronterizos. El año pasado observamos un aumento del riesgo político en once países, en comparación con solo dos países que observaron un riesgo reducido. Esto demuestra la persistencia del riesgo político en todo el mundo, caracterizado por aumentos en la violencia política y la interrupción de la cadena de suministro.

Los países aún se están ajustando al final del súper-ciclo de los commodities, el cual ha elevado los riesgos de impago político y soberano en muchos productores de commodities durante los últimos tres años. Sin embargo, los commodities (especialmente el petróleo) recientemente han demostrado una modesta recuperación de precios que esperamos continúe durante este año y el próximo, lo cual reforzará los balances generales públicos y externos de los productores y comenzará a disminuir los riesgos de impago soberano.

Por supuesto, la recuperación del precio de los commodities tiene un mayor impacto negativo sobre los balances generales de los países que dependen de las importaciones de commodities, pero menos extremo que el impacto sobre los exportadores. Las excepciones a esta norma son áreas reducidas en el mundo emergente: el sur de Asia es duramente afectado, por ejemplo.

Este año, los riesgos persistentes del proteccionismo comercial y de inversión probablemente añadirán más valor al sistema comercial, limitando el crecimiento global económico y comercial y arriesgando episodios de volatilidad del mercado en una gama de activos. Dado que la política comercial y la estrategia de EE.UU. parecen particularmente inciertas, es probable que surjan nuevos acuerdos comerciales intrarregionales en Asia, Europa y América Latina. Es probable que los continuos acuerdos comerciales bilaterales y/o regionales conlleven a la creación de nuevas cadenas de suministro, aunque la mayoría de los estudios sugiere que los “mini” acuerdos son más costosos que los globales en términos de cumplimiento y costos de transacción.

A nivel global, los riesgos de interrupción de la cadena de suministro han aumentado durante el último año y siguen siendo una preocupación significativa incluso para los países más fuertes, que tienden a depender de las importaciones. Este año, devastadores huracanes y otros desastres naturales han aumentado los riesgos de interrupción de la cadena de suministro en ciertas regiones en particular, con el Caribe, Antigua y Barbuda, San Martín y muchos territorios y protectorados de EE.UU. especialmente afectados. Estos países seguirán enfrentando desafíos relacionados con desastres naturales que afectarán sus economías en el corto y mediano plazo. En su período de reconstrucción, también es probable que experimenten un mayor riesgo institucional y normativo.

Las tendencias que describimos muestran cuán importante es para los negocios mapear los riesgos políticos específicos en sus países de operación. Continuum Economics se enorgullece de su larga asociación con Aon, ayudando a los negocios a evaluar y gestionar los riesgos a través de datos innovadores y de evaluaciones comparativas de los países. Nuestras calificaciones de riesgo político, actualizadas trimestralmente, permiten el monitoreo regular de riesgos y oportunidades.

**Paulina Argudin**  
Directora, Modelo de Riesgo País  
Continuum Economics



## Temas de alto nivel

Este año, 13 países han observado cambios en su calificación de riesgo político general. Once países han experimentado aumentos en el riesgo político general, mientras que solo dos han visto reducciones.

La región que experimenta la mayoría de las reducciones es África. Los conflictos constantes dentro de los países, la erosión de la gobernanza democrática y los escándalos de corrupción cada vez más frecuentes han dado lugar a más violencia política. Grupos tales como el EI y Boko Haram están aprovechándose de instituciones frágiles y fronteras débiles. Estas tendencias continuarán incrementando las salidas de refugiados de estos países.

El Medio Oriente contiene algunos de los países de mayor riesgo en el mundo: Irak, Siria, Yemen y Egipto. La inestabilidad y la violencia en la región se han extendido a los países vecinos, perjudicando el comercio y el turismo.

Los riesgos de interrupción de la cadena de suministro en muchos países han aumentado debido tanto a las crisis climáticas como al debilitamiento de las posiciones fiscales. Los gobiernos equipados para responder a estas crisis serán los más capaces de hacer frente a la interrupción de la cadena de suministro.

Una recuperación modesta de los precios de los commodities mejorará en cierto modo los resultados económicos de los exportadores de petróleo, mitigando la transferencia cambiaria y los riesgos de impago soberano en estas economías. La recuperación también debería estimular los sectores energéticos de estos países y mejorar las condiciones de liquidez. Aquellos países que más dependientes en las exportaciones de petróleo se beneficiarán más de la recuperación rápida de los precios del petróleo en 2018.



"Los riesgos de interrupción de la cadena de suministro en muchos países han aumentado debido tanto a las crisis climáticas como al debilitamiento de las posiciones fiscales. Los gobiernos equipados para responder a estas crisis serán los más capaces de hacer frente a la interrupción de la cadena de suministro".

Cambios del país

País	Cambio de calificación
Bahréin	Media a Media Alta
Barbados	Media Baja a Media
Burundi	Alta a Muy Alta
Chad	Alta a Muy Alta
Gambia	Media Alta a Alta
Ghana	Media a Media Alta
Lesoto	Media a Media Alta
Nigeria	Alta a Muy Alta
Togo	Media Alta a Alta
Islas Salomón	Media Alta a Alta
Tongo	Media a Media Alta
Ucrania	Muy Alta a Alta
Uzbekistán	Alta a Media Alta



Aumento en el riesgo

Reducción en el riesgo

Riesgo de cadena de suministro

Más expuesto	Más resiliente
Somalia	Singapur
Siria	China
Afganistán	EAU
Libia	Catar
Yemen	



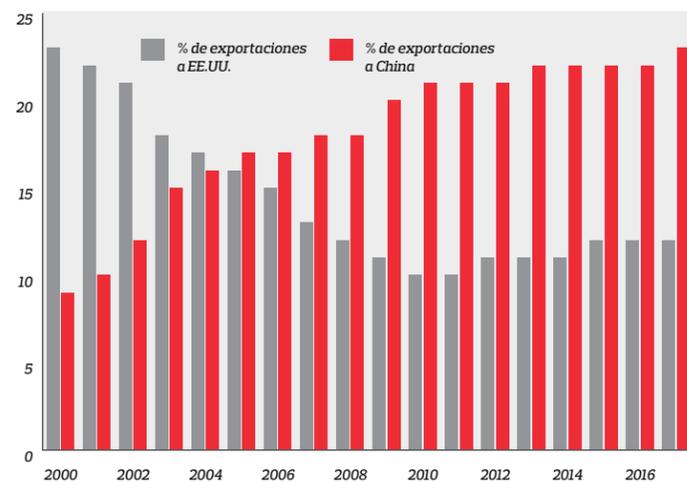
## El equilibrio de poder está cambiando en Asia

Los vínculos comerciales de los países asiáticos se han ido alejando de los EE.UU. y hacia China. Esto se debe al ingreso de China en la Organización Mundial del Comercio (OMC), su desarrollo económico y su ascenso como un gigante del comercio. En medio del ascenso de China, las exportaciones de Asia a los EE.UU. han disminuido de cerca del 23% de las exportaciones totales en 2000 para estabilizarse en torno al 12% en los últimos años.

Asimismo, las exportaciones de Asia a China se han más que duplicado en la última década a alrededor del 23% actualmente. Somos optimistas acerca de las perspectivas de exportación de Asia en 2018, dado el entorno sano de crecimiento económico global. Estimamos un crecimiento del valor de exportación regional de 5-10% en 2018. Esto significará un mejor desempeño que en 2012-2014, cuando Asia se vio obligada a depender de la demanda interna y de la debilidad de la moneda en medio de la débil demanda externa.

La mejora en las exportaciones asiáticas se ha visto respaldada tanto por una reflación de precios (en particular en las exportaciones de commodities) como por la demanda externa. Esta última se evidencia por un crecimiento positivo del volumen comercial de alrededor del 4,5% a/a en enero-septiembre 2017, según la OMC. Es probable que el crecimiento del volumen comercial tenga otro buen año en 2018, aunque ligeramente más lento que el año pasado a medida que el crecimiento madure en los mercados desarrollados. También esperamos que continúe el rendimiento extraordinario del crecimiento de exportación. En lo corrido del año a septiembre de 2017, los volúmenes de exportación de Asia aumentaron un 7,5% a/a, mejor que los de la UE (4,9% a/a por volumen) y todas las demás regiones combinadas (1,5% a/a).

**Países asiáticos han estado aumentando su dependencia de China para el crecimiento de las exportaciones**



Fuente: CEIC, Continuum Economics

Singapur, Malasia y Corea del Sur son las economías más expuestas, con una exposición relativamente mayor a China que a EE.UU. Taiwán y Australia también tienen una exposición alta a China (debido en gran medida a las exportaciones de mineral de hierro en el caso de Australia). Indonesia, Japón y Nueva Zelanda son las pocas economías que más se correlacionan con las importaciones de EE.UU. Finalmente, el sudeste asiático es relativamente menos vulnerable y más diversificado en sus socios comerciales.

Los exportadores netos de commodities (tales como Indonesia y Malasia) enfrentan un impacto doble a causa de la desaceleración de China/EE.UU. Esto vendría en la forma de menores volúmenes de exportaciones a sus socios comerciales claves, así como una potencial caída de precios de commodities después de una reducción en la demanda de los consumidores claves. Estos factores resultarían en un valor general más bajo de las exportaciones globales totales de estos países.



"Somos optimistas acerca de las perspectivas de exportación de Asia en 2018, dado el entorno sano de crecimiento económico global. Estimamos un crecimiento del valor de exportación regional de 5-10% en 2018".



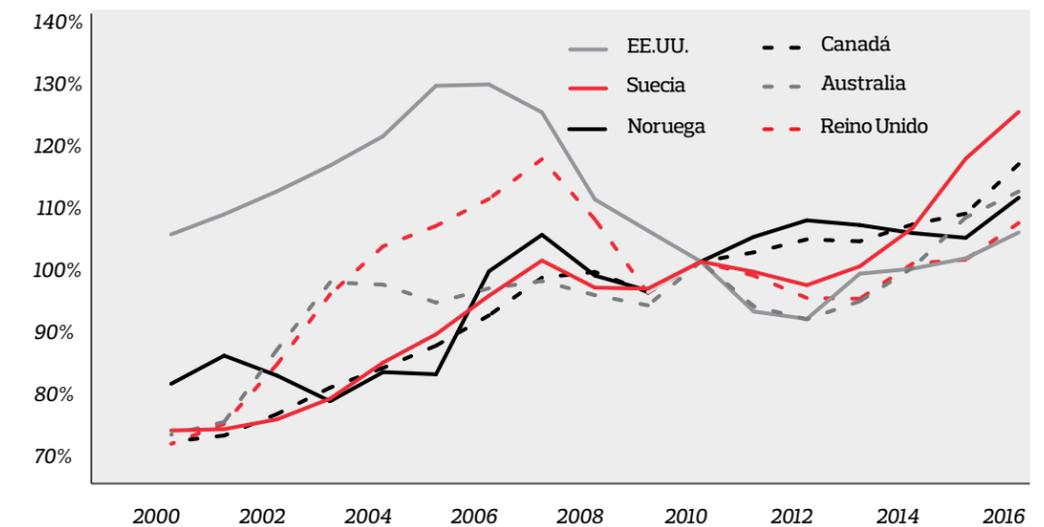
## Burbujas inmobiliarias – hora de preocuparse de nuevo

Los precios de vivienda se han apreciado de manera significativa desde 2010, acercándose o superando los niveles previos a 2008 y haciendo que muchos mercados inmobiliarios sean más susceptibles que en el pasado a las variaciones y desaceleraciones de las tasas. Las economías con regulaciones estructurales y macroprudenciales basadas en el prestatario, tales como Suecia y Canadá, son más propensas a las correcciones que (por ejemplo) Corea del Sur, el cual prefiere herramientas macroprudenciales con base en la liquidez y el capital. El riesgo de dicha corrección en nuestros países de muestra aumentará en 2018, en parte impulsado por el aumento de los costos de endeudamiento.

Una leve corrección, como actualmente prevemos, probablemente se sienta en gran medida a través de un menor crecimiento económico. Sin embargo, reconocemos que nuestros países de muestra, en particular, son vulnerables a una caída más severa del precio de vivienda por medio de continuos préstamos prudentes por parte de los bancos a medida que responden al empeoramiento de las condiciones, lo que, a su vez, debilitaría aún más las compras de viviendas - un círculo vicioso.

Es difícil resaltar un único detonante de corrección de mercado para los países de nuestra muestra, ya que hay muchas posibilidades. Por ejemplo, el Reino Unido podría enfrentar una pérdida de confianza relacionada con el Brexit. Mientras tanto, Australia, sigue siendo vulnerable a las crisis de los precios de los commodities. En general, en los países de nuestra muestra, los precios de vivienda y la deuda doméstica proporcionan un contexto que aumenta los riesgos para la economía en general y afecta la capacidad de los bancos centrales de normalizar la política. Aunque es poco probable que el financiamiento se agote en 2018, los principales riesgos se derivan de una política macroprudencial y monetaria más estricta, que podría exacerbar el costo de los crecientes niveles de deuda doméstica y reducir el consumo doméstico, lo cual podría frenar el crecimiento. Los movimientos del precio de la propiedad también afectan directamente el valor de mercado de los activos de los hogares e influyen indirectamente en los flujos de caja de los hogares afectando los pagos de la hipoteca.

Relaciones precio-ingreso están en o cerca de niveles récord



Fuente: OCDE, Continuum Economics



"Aunque es poco probable que el financiamiento se agote en 2018, los principales riesgos se derivan de una política macroprudencial y monetaria más estricta, la cual podría exacerbar el costo de los crecientes niveles de endeudamiento de los hogares y reducir el consumo de los hogares, lo cual podría frenar el crecimiento".

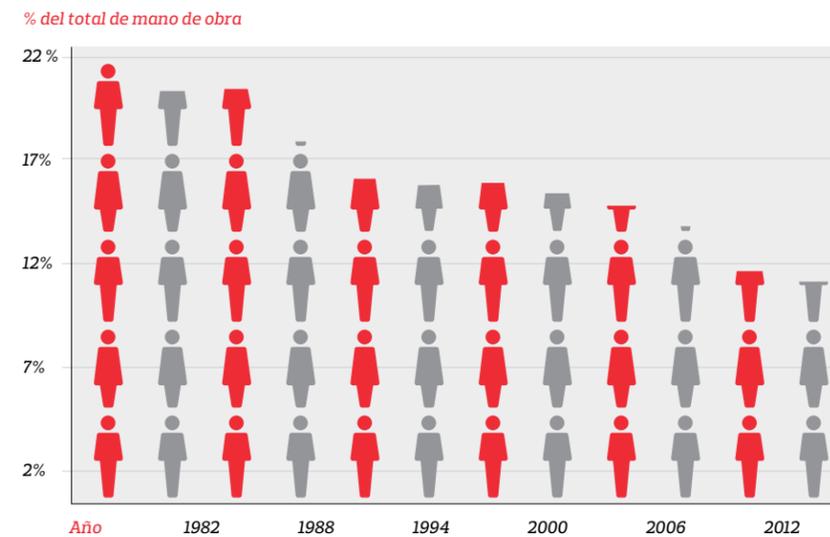
# El rompecabezas de la productividad global

**El crecimiento de la productividad se ha ralentizado durante décadas y no se ha podido recuperar desde la crisis financiera global. Este fenómeno se conoce como el rompecabezas de la productividad. Sin embargo, es poco probable que las causas subyacentes de la desaceleración de la productividad se reviertan en ausencia de nuevos avances tecnológicos.**

Varios argumentos se han presentado como explicaciones para la desaceleración de la productividad. Una es la idea de las llamadas empresas zombi: empresas que son insolventes o están próximas a la quiebra. Las estadísticas sobre quiebras en los mercados desarrollados confirman estas afirmaciones. El número de quiebras en mercados desarrollados de hecho ha ido disminuyendo, especialmente desde la crisis, a pesar de que el número de empresas insolventes haya ido aumentando. El problema se ha agudizado especialmente en el Reino Unido, donde el número de empresas insolventes ha aumentado considerablemente desde la votación del Brexit, pero el número de quiebras ha disminuido aún más.

Las bajas tasas de interés han favorecido a estas compañías improductivas (e incluso insolventes), lo que les permite apoyar el empleo, pero a costa de la productividad. Un cambio de política que tenga el objetivo de aumentar la productividad a través de la destrucción creativa implicaría así cifras de empleo más débiles, especialmente teniendo en cuenta los apetitos laborales de las nuevas compañías.

## Participación de trabajadores en compañías existentes por menos de cinco años está en declive



Fuente: Macrobond

Finalmente, existe una posibilidad de que parte de la pérdida de la productividad desde la crisis financiera en particular se deba a errores de medición; después de todo, las revisiones al alza del PIB son una norma y no una excepción, un tema que ha sido discutido por la Oficina de Estadísticas Nacionales del Reino Unido (ONS). Además, el trabajo posterior de la ONS también ha indicado que el deflactor del PIB es demasiado alto y el PIB demasiado bajo. Sin embargo, es muy poco probable que la disminución de la productividad a largo plazo pueda ser explicada por errores de medición. En cambio, factores tales como la creación de empleos de bajo valor agregado, un crecimiento de baja calidad (en parte como resultado de la existencia continua de hogares y empresas zombi) son factores estructurales clave en juego, y no se pueden revertir fácilmente.

Las mediciones erróneas de la productividad y de la producción podrían poner en peligro la actividad económica si llevan a los bancos centrales a elevar las tasas de política de una manera más drástica de lo necesario. Dicha desaceleración pondría en riesgo la reducción de la demanda y, así, el componente cíclico de la productividad.



**"Varios argumentos se han presentado como explicaciones para la desaceleración de la productividad. Una es la idea de las llamadas empresas zombi: empresas que son insolventes o están próximas a la quiebra".**



## Súper-ciclo de elecciones de América Latina

Los riesgos políticos en América Latina están aumentando previo a una movida temporada de elecciones, retrasando importantes reformas en Brasil y avivando los temores de una reversión de reformas en México. Los países más importantes corren el riesgo de elegir gobiernos populistas, y los países más pequeños están experimentando su cuota de ruido político. Las elecciones de Venezuela se consideran una farsa y es poco probable que sean reconocidas por la comunidad internacional. Mientras tanto, la legitimidad del presidente de Perú sigue siendo precaria. La mayoría de los problemas actuales que enfrenta Perú están enraizados en casos de corrupción, en especial, la famosa empresa constructora brasileña corrupta Odebrecht y su creciente presencia en la región durante los últimos 15 años.

Las elecciones generales en Colombia (legislativas en marzo, presidenciales en mayo), México (julio) y Brasil (octubre) probablemente van a presentar campañas polémicas y podrían expulsar a partidos en el poder a favor de gobiernos populistas. Esto podrá perjudicar la recuperación económica por medio de menores inversiones, especialmente en México y en Brasil. Durante los próximos 12 meses, pero especialmente en el siguiente trimestre, la política local será un gran drenaje para el crecimiento en las economías regionales, con la inversión aún rezagada y las restricciones fiscales pesando sobre la actividad económica.

En Venezuela, la estabilidad política interna se está deteriorando rápidamente, y los riesgos económicos están aumentando. Mientras el país ha comenzado a reestructurar su deuda, el proceso se vuelve más complejo por el impacto de las sanciones de Estados Unidos sobre el país. La probabilidad de una reestructuración ordenada parece baja en medio de la ausencia

de vínculos de Venezuela con las instituciones financieras regionales y globales. Esperamos una profunda recesión en 2018, exacerbada por un mayor ajuste de los tipos de cambio y una hiperinflación continua. Mientras tanto, el gobierno de Maduro ha convocado nuevas elecciones en abril, después de los ataques a sus partidos de oposición. La falta de condiciones democráticas reales en Venezuela ha llevado a la mayor parte de la comunidad internacional a rechazar la legitimidad de las elecciones del país. Esperamos que el actual gobierno sea reelegido por un amplio margen, lo que no hará nada para cambiar la precaria situación del país.

El crecimiento ha tenido dificultades en Chile, Colombia y Perú por diversos motivos, aunque los temas dominantes en la región Andina son una falta de inversión debido a la incertidumbre política y a la demanda persistentemente baja de commodities a lo largo de 2017. Hay indicios esperanzadores, principalmente de un reciente aumento en la demanda de commodities, pero las restricciones fiscales de los gobiernos regionales siguen siendo importantes.

En Chile, la batalla electoral inesperadamente contenciosa tuvo un resultado positivo en el mercado. La elección de Sebastián Piñera, junto con los precios más altos del cobre, ha impulsado la confianza empresarial y ha mantenido las expectativas de un repunte económico. Sin embargo, debido a un Congreso fracturado, somos pesimistas sobre la capacidad de Piñera de impulsar las importantes reformas necesarias para mejorar las perspectivas a largo plazo de Chile.



"La falta de condiciones democráticas reales en Venezuela ha llevado a la mayor parte de la comunidad internacional a rechazar la legitimidad de las elecciones del país. Esperamos que el actual gobierno sea reelegido por un amplio margen, lo que no hará nada para cambiar la precaria situación del país".

Debido a una recuperación económica más lenta de lo esperada, la calificación de riesgo general de Colombia es media. Positivamente, el riesgo de violencia de los grupos rebeldes ha disminuido, aunque no ha desaparecido del todo. Solo esperamos una recuperación modesta en 2018, con un crecimiento por debajo del potencial. Sin embargo, el gobierno ha estado haciendo esfuerzos para mejorar la infraestructura deficiente del país, redactando un número de reformas importantes para promover la inversión en las redes viales y ferroviarias de Colombia. Las perspectivas de las elecciones son inciertas en este punto, pero a menos que la izquierda experimente una sorpresiva victoria, creemos que el riesgo del cambio en la política económica es mínimo.

El presidente de Perú apenas sobrevivió a la destitución en diciembre y el proceso disminuyó en gran medida su poder. Todavía puede enfrentar acusaciones de corrupción, pero su principal problema es que no tiene ningún apoyo para gobernar. Es poco probable que apruebe nuevas reformas durante el resto de su mandato.

El gobierno de Argentina, aprovechando la fuerza política que obtuvo en las elecciones al Congreso, ha podido aprobar reformas fiscales, de pensiones y de responsabilidad fiscal, así como un decreto para reducir la burocracia y simplificar los procesos. Estos cambios mejoran



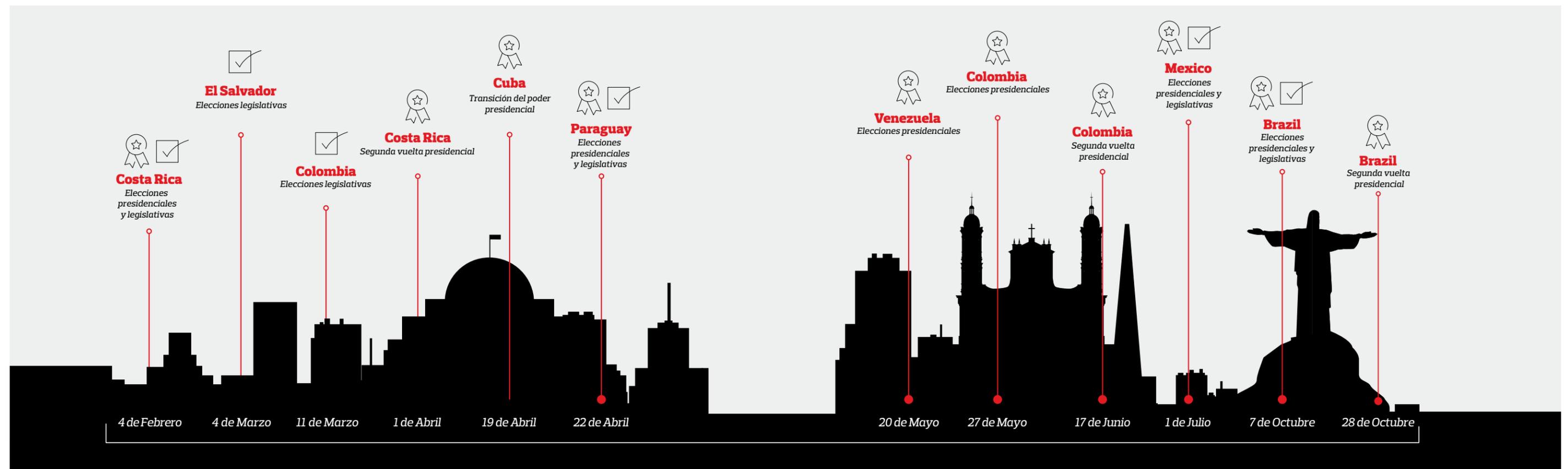
las perspectivas de crecimiento a corto y a largo plazo, con algunas compensaciones esperadas este año. Impulsada por los gastos gubernamentales, la economía ha comenzado a recuperarse fuertemente desde una base muy baja, especialmente en el sector de construcción. Sin embargo, Argentina enfrenta dos desafíos principales. En primer lugar, la actividad económica impulsada por el gobierno trae consigo un creciente déficit contable actual, conllevando a una mayor vulnerabilidad externa. En segundo lugar, debido a que el gobierno ha decidido priorizar el crecimiento sobre una inflación más baja, y está presionando al banco para que haga lo mismo, el riesgo de una alta inflación sigue aumentando, lo cual reduce la competitividad del país.

El riesgo político en Brasil ha disminuido levemente, aunque no lo suficiente como para darles a las reformas de pensiones vitales muchas posibilidades de seguir intactas en el Congreso. Esto mantendrá débil la posición fiscal de Brasil. La reciente disminución en los precios de los alimentos ha ayudado al ciclo de desinflación, que ha llegado a su fin, y nos queda claro que ha finalizado el ciclo de flexibilización monetaria. El consumo, no la inversión, está impulsando la recuperación del crecimiento. Aunque la creciente confianza empresarial ofrece algo de esperanza de un aumento de la inversión, la recuperación de la inversión podría verse retrasada por el ciclo de elecciones. El centro político aún no se ha podido unir en torno a un candidato

viable, dejando el campo abierto para candidatos populistas tanto de izquierda (Inácio Lula da Silva o alguien similar) como de derecha (Jair Bolsonaro). A partir de ahora, los candidatos populistas tienen una clara ventaja. Si ganan, las posibilidades de que el próximo gobierno apruebe reformas significativas son escasas.

2017 fue un año muy bueno para México considerando las dificultades que presentó la política de comercio e inmigración de los Estados Unidos. El consumo lideró el crecimiento, aunque el consumo ahora está disminuyendo a medida que el crédito cae debido a una política monetaria más restrictiva y una desaceleración de los salarios reales. El gobierno actual es profundamente impopular, mientras que avanzó en las reformas de telecomunicaciones y energía, no pudo mejorar la seguridad ni disminuir la corrupción. En consecuencia, los candidatos de la oposición están liderando las urnas y hay una buena posibilidad de que el más radical, Andrés Manuel López Obrador (conocido como AMLO), gane la presidencia. Actualmente, creemos que, aunque gane, el partido de AMLO no tendrá suficiente representación en el Congreso para revertir las reformas. Sin embargo, en un sistema presidencial como el de México, AMLO aún podría obstruir la implementación de las reformas ya aprobadas. También podría complicar las negociaciones del TLCAN siendo más agresivo que los negociadores actuales.

A las urnas: Elecciones de América Latina de 2017



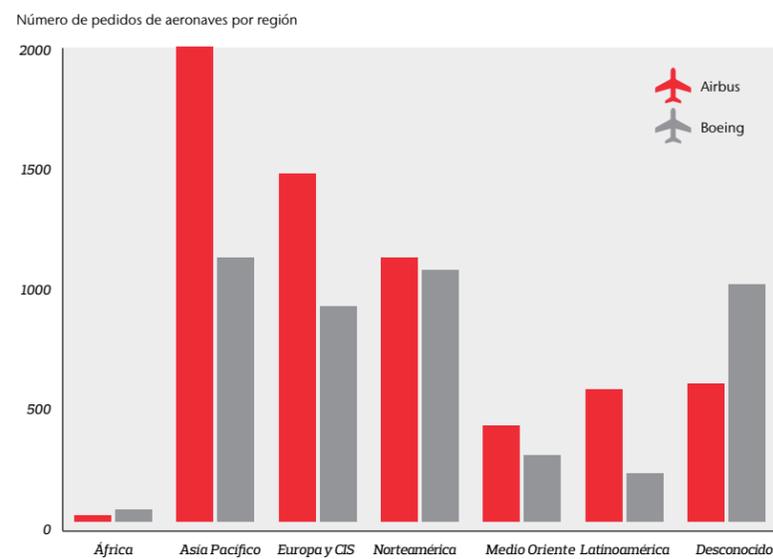
# Inmovilizado en tierra: arrendamiento de aerolíneas y riesgo político

Las compañías que operan en el espacio de arrendamiento de la aviación se exponen cada vez más a fallas de las aerolíneas y a la intervención estatal a medida que aumenta el crecimiento de aerolíneas y el apetito por aeronaves nuevas y con una mayor eficiencia de combustible en regiones con altos niveles de riesgo político.

La financiación de la aviación tiene una larga historia, pero es evidente que el interés entre los financieros ha aumentado en los últimos años. Las aerolíneas a nivel global se encuentran en la posición de invertir en nuevas flotas, y con el precio de una aeronave de fuselaje estrecho oscilando entre los USD 65 millones, es claro que el arrendamiento en la aviación se considere como un método razonable para expandir las flotas, particularmente con aerolíneas que generalmente operan con unos márgenes tan bajos.

Algunas aerolíneas nacionales consideran el crecimiento y modernización de sus flotas como un asunto de interés nacional, respaldadas a menudo por gobiernos que apoyan sus ambiciones. Esta ambición es impulsada por un rápido incremento en el número de pasajeros, en particular en economías emergentes, que a su vez ha llevado a órdenes record de compañías como Airbus y Boeing.

## Distribución geográfica, aeronaves de fuselaje estrecho de Airbus y Boeing\*



\* Las flotas de los arrendadores tienen un énfasis particular en aeronaves de fuselaje estrecho

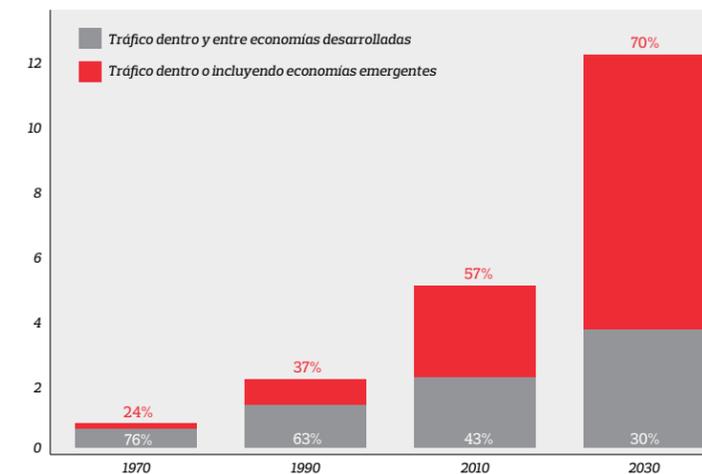
Entretanto, para los financieros detrás de los arrendadores – una mezcla de bancos y fondos de pensiones – el arrendamiento de aeronaves representa una inversión atractiva. Los rendimientos del arrendamiento son sustanciosos, el apetito por aeronaves nuevas es fuerte y existe la seguridad física representada por la aeronave para tranquilizar a los inversionistas, así como la provisión del 100% de los seguros o garantías para proteger las inversiones.

Después de la reducida participación del US Exim Bank en el sector, fabricantes de aeronaves estadounidenses tales como Boeing han buscado soluciones de seguros en el mercado privado para apoyar las ventas de aeronaves. Esto ha llevado a un mercado de arrendadores creciente y ha alentado cantidades significativas de capital de garantía para respaldar el sector.

Generalmente, las aerolíneas arriendan aeronaves por un periodo de 12,5 años y luego tienen la opción de comprar directamente la aeronave con un pago global final. El reto es cuando la aeronave falla, que puede dar lugar a que el país deniegue la devolución de la aeronave – creando retos únicos para el arrendador.

Mientras que en el pasado el arrendamiento de aeronaves regularmente se centraba en aerolíneas europeas y norteamericanas, siendo la exposición predominante el riesgo de insolvencia; la expansión de flotas y ambiciones de entrar en otras partes del mundo – África y Asia en particular – ha añadido una dimensión política creciente a la exposición al riesgo de arrendadores y financieros ya que el riesgo e intervención política es mayor en estas regiones. Los datos del Mapa de Riesgos Políticos indican que la vulnerabilidad a la violencia política, la interferencia política y la corrupción en estas regiones ha aumentado en los últimos años.

## Participación en el mercado del tráfico total, flujos de tráfico emergente vs maduro (Ingresos pasajeros por billones de kilómetros volados\*\*)



\*\*Pasajeros pagados por kilómetro volado (PKV) es una medición del volumen de pasajeros transportados por una aerolínea. Un pasajero pagado por kilómetro volado se vuela cuando un pasajero pagado es transportado un kilómetro.



“Para los financieros detrás de los arrendadores – una mezcla de bancos y fondos de pensiones – el arrendamiento de aeronaves representa una inversión atractiva”.

El impago soberano en el caso de aerolíneas nacionales, y la incautación estatal, son vistos cada vez más como algunos de los riesgos más significativos que enfrentan los arrendadores de las aerolíneas. Junto con el potencial de insolvencia resultante de estrategias de crecimiento demasiado ambiciosas, el sector enfrenta exposiciones cada vez mayores en partes del mundo con un riesgo político considerable.

El Tratado de Ciudad del Cabo – que establece las normas internacionales para el arrendamiento y los recursos legales en caso de incumplimiento – proporciona algún nivel de tranquilidad para los inversionistas. El acceso a arrendamientos es generalmente más favorable para firmantes del tratado, el cual estipula que las aeronaves afectadas deben ser devueltas entre 60-90 días; pero ha habido algunos casos de incumplimiento entre aquellos 64 estados y la Unión Europea que han ratificado el tratado. Y a medida que las ambiciones de las aerolíneas y los estados crecen paso a paso con una demanda de pasajeros en aumento, existe un mayor riesgo de intervenciones motivadas por asuntos políticos que impacten a los arrendatarios y el sector de arrendamiento de aeronaves.

## Catar, Arabia Saudita y el bloqueo del CCEAG

**El Medio Oriente incluye algunos de los países con mayor riesgo en el mundo – tales como Irak, Siria y Yemen – con un riesgo político aumentado y violencia política elevada que se propagan a vecinos y perjudica el comercio y el turismo.**

La recuperación constante en el precio del petróleo mejorará el desempeño económico en la región, pero probablemente los precios no superen los USD 65 por barril en un futuro cercano, lo que refuerza la vulnerabilidad económica y el riesgo de impago soberano para aquellos países con balances más débiles. Estas tendencias refuerzan nuestra visión de que los inversionistas deben evaluar cuidadosamente el riesgo país individual en el contexto de creciente niveles de deuda.

En las economías más ricas de la región, especialmente los países del Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo (CCEAG), las tensiones económicas continúan. Esperamos que las condiciones económicas y crediticias disminuyan lentamente en 2018, llevando a una presión continua en el sector privado.

Los riesgos políticos en el Medio Oriente han ido aumentando debido al número creciente de eventos relacionados con corrupción y terrorismo. Por ejemplo, en junio de 2017, muchos países cortaron abruptamente sus relaciones diplomáticas con Catar ya que Arabia Saudita planteó la inquietud sobre el apoyo catari al terrorismo. Rutas aéreas y marítimas en la península fueron completamente cerradas y Catar quedó aislado del resto de la región en medio de prohibiciones comerciales y de viaje. El bloqueo es el resultado de la intensificación del conflicto entre Catar y Arabia Saudita, pero creemos que el riesgo general continuará con niveles bajos-medios para Catar ya que la economía sigue siendo fuerte y todavía tiene espacio para mitigar el impacto de las sanciones.

A pesar de los factores adversos externos, el crecimiento de Catar sigue siendo fuerte (y por encima del nivel regional), recuperándose de un crecimiento anual reducido del PIB del 0,6% en el tercer trimestre del 2017 a 1,9% en el último trimestre de 2017. Esta fuerte recuperación se debe probablemente a que los países del bloqueo representan menos del 10% de las exportaciones totales de Catar y sus exportaciones a socios comerciales importantes (Japón,

Corea del Sur, India y China) no se vieron muy afectadas. Sin embargo, la interrupción de las relaciones económicas requirió de esfuerzos (costosos) para diversificar los bienes y servicios, así como los canales comerciales y financieros a través de otros países.

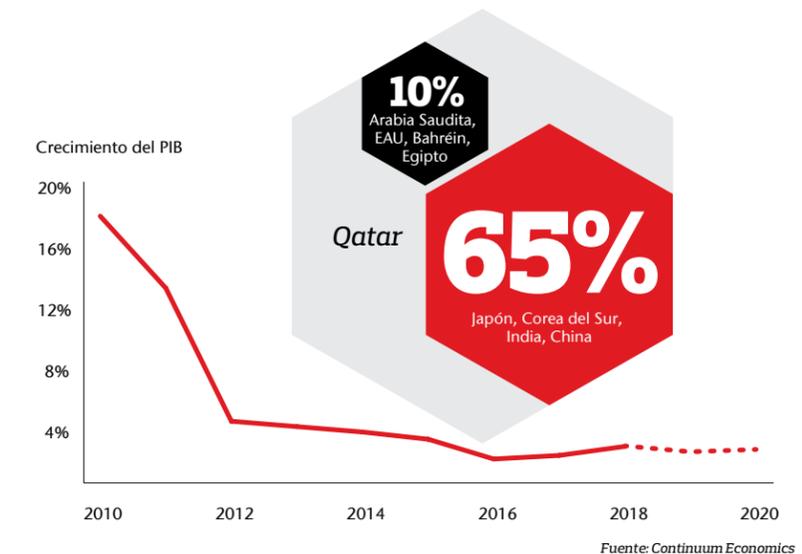
Catar ha implementado una serie de medidas para mitigar el impacto de las sanciones, incluyendo un número de nuevas rutas comerciales para incrementar el comercio con Turquía, Irán y Pakistán. Estas nuevas medidas comerciales han asegurado la importación de bienes extranjeros – especialmente alimentos – que ya no están disponibles regionalmente. Mientras las nuevas fuentes de bienes importados pueden ayudar a Catar a satisfacer sus necesidades de consumo y de commodities, los altos costos de traer bienes de lugares más distantes podrían incrementar la inflación el próximo año.

La inauguración del nuevo puerto de Hamad en septiembre de 2017 – que entrará en pleno funcionamiento en 2020 – también mejorará significativamente la seguridad alimentaria y aliviará la dependencia de Catar de los puertos de Emiratos Árabes Unidos, los cuales previamente convertían la carga de buques contenedores más grandes en unos más pequeños que pudieran ser atendidos en puertos catariés.



“A pesar de los factores adversos externos, el crecimiento de Catar sigue siendo fuerte (y por encima del nivel regional), recuperándose de un crecimiento anual reducido del PIB del 0,6% en el tercer trimestre del 2017 a 1,9% en el último trimestre de 2017. Esta fuerte recuperación se debe probablemente a que los países del bloqueo representan menos del 10% de las exportaciones totales de Catar...”

### Principales socios comerciales



Adicionalmente, los altos niveles de ahorro público y amortiguadores económicos le han permitido a Catar absorber mucha de la presión causada por la fuga de capital de inversionistas extranjeros. Sin embargo, las preocupaciones en cuanto a la liquidez de los principales bancos y la Qatari Investment Authority continúan. También hay un nivel de riesgo medio al hacer negocios en el país, en particular en torno a empezar un negocio y al comercio fronterizo. El clima de inversión se vio empañado como resultado del bloqueo; de hecho, tres de las principales agencias calificadoras de riesgo bajaron la calificación de la deuda soberana durante 2017.

Esperamos que el bloqueo continúe afectando los flujos de comercio e inversión en 2018. La capacidad de recuperación del sector bancario y las medidas implementadas por el gobierno son la clave para mantener el potencial económico y los riesgos internacionales relativamente bajos.

Las relaciones diplomáticas con Turquía e Irán se han fortalecido, y la “relación estratégica” con Estados Unidos persiste. La presencia militar de Estados Unidos, Reino Unido y otras fuerzas de coalición en la base aérea de Al-Udeid demuestra algún interés de Occidente en la situación actual de Catar. Esta presencia significa que el riesgo de violencia política sigue a niveles medios-bajos ya que el conflicto armado es poco probable.

En el caso de Arabia Saudita, la economía continúa ajustándose por la recesión causada por los bajos precios del petróleo, con las cuentas actuales recuperando niveles positivos y el equilibrio fiscal siendo menos negativo gracias al plan de austeridad drástico introducido como parte del paquete de reformas “Visión Saudí 2030”. La continua recuperación de los precios del petróleo ha mantenido esta mejora y debería soportar la economía en el corto/mediano plazo. Sin embargo, el sector público inflado es de gran preocupación ya que brinda la mayoría de las oportunidades de empleo a la población y tendrá que ser reducido para lograr la modernización y diversificación. Esto podría crear un cierto grado de malestar civil, aunque es poco probable que resulte en protestas significativas. Entretanto, la cercanía del país al terrorismo también agravará las tensiones políticas internas a medida que la austeridad persista. En general, los riesgos provenientes de conflictos regionales indirectos mantendrán el foco del gobierno en el gasto militar y de seguridad, aunque dentro de los límites presupuestados. Por lo tanto, los gastos de capital seguirán disminuyendo.

El arresto de funcionarios destacados como parte de una serie de medidas drásticas en contra de la corrupción puede verse como en una perturbación en el sector privado a corto plazo si los inversionistas extranjeros ven el incremento en la incertidumbre política como un obstáculo para invertir. Si bien las motivaciones políticas eran claras en la focalización de ciertos funcionarios, la campaña también es parte de un plan más amplio para modernizar y diversificar la dependencia actual del estado y la economía dependiente del petróleo. De este modo, las medidas en contra de la corrupción han arrojado más de USD 100 mil millones en activos incautados a los detenidos, ya que han llegado a acuerdos para lograr su libertad. También se buscaba corregir los riesgos institucionales que provenían de los altos niveles de corrupción y la burocracia excesiva en Arabia Saudita. Este paso, junto con la flexibilización de las restricciones a la inversión extranjera por parte de la Autoridad de Mercados de Capital, probablemente atraiga, a largo plazo, una mayor inversión extranjera, que podría impulsar el crecimiento y contribuiría a la consolidación de los esfuerzos fiscales del país.

La situación geopolítica de la región es la mayor causa de preocupación para Arabia Saudita y el CCEAG. El bloqueo en curso contra Catar, la agitación en la región de Qatif y la continua intervención en la Guerra Civil en Yemen son todas fuentes potenciales de mayor inestabilidad si no se hace avanzar hacia soluciones. Si no se puede lograr un acuerdo vinculante, las divisiones existentes entre los miembros del Consejo pueden agravarse, potencialmente de manera irreversible.

En el resto del Golfo, hay un número de riesgos económicos e institucionales específicos. La posibilidad de que el rial omaní, la más alta de todas las monedas de la región, ya que se considera como la más vulnerable a las reducciones en el gasto público que puedan ser necesarias si el dólar sigue debilitándose, se despegue del dólar americano. Si el rial omaní se ve obligado a despegarse – aunque este riesgo es escaso actualmente – no solo incrementaría la transferencia cambiaria y el riesgo soberano en la región, sino también tendría repercusiones políticas significativas a lo largo del Golfo. Los riesgos políticos a lo largo del Golfo siguen siendo altos a muy altos para la mayoría de los países.

## Riesgo soberano en África

**Una serie de factores estructurales continuarán afectando el riesgo soberano en África en su totalidad. Por el lado positivo, una ligera recuperación de los precios de los commodities está ayudando a estabilizar un número de indicadores económicos en toda la región, que van desde las posiciones de las cuentas fiscales y corrientes hasta las reservas de divisas y las tasas de cambio. Esto es más evidente para los exportadores de petróleo como Angola. Sin embargo, la incertidumbre en cuanto al futuro de los precios del petróleo – los cuales probablemente se mantengan por encima de los niveles de 2016, pero enfrentan riesgos a la baja – continuarán determinando el desempeño económico de los principales exportadores de petróleo de la región, como Nigeria, Sudán y Angola.**

La condición de Suráfrica como un gran exportador de commodities no ha ayudado mucho a mejorar sus cuentas externas o fiscales en medio de la volatilidad política que perjudica el sentimiento de inversión local. De hecho, el país es altamente dependiente de las exportaciones basadas en commodities e ingresos tributarios, y la volatilidad política y las instituciones débiles están afectando significativamente la economía.



**“El riesgo de parálisis política en Suráfrica seguirá siendo alto. La perspectiva general de crecimiento débil también afectará las cuentas fiscales del país. Esto, junto con la debilidad institucional, dejará la calificación soberana del país vulnerable a una calificación baja en 2018”**

Independientemente del mensaje reformista del recién confirmado presidente Cyril Ramaphosa, la volatilidad política perjudicó el desempeño económico del país en 2017 y seguirá así en 2018. Nuestra perspectiva pesimista refleja nuestras dudas de si Ramaphosa estará dispuesto o si será capaz de impulsar reformas a través del Parlamento.

El riesgo de parálisis política en Suráfrica seguirá siendo alto. La perspectiva general de crecimiento débil también afectará las cuentas fiscales del país. Esto, junto con la debilidad institucional, dejará la calificación soberana del país vulnerable a una calificación baja en 2018.

El desempeño económico de Nigeria está estrechamente relacionado con su sector de petróleo y gas. La desaceleración en 2014-15 reflejó la caída internacional de los precios del petróleo,

y la recesión en 2016 estaba directamente relacionada con el malestar militar en el Delta del Níger que causó una drástica reducción en la producción de petróleo. Si bien la economía empezó a recuperarse en 2017, los ataques del 2016 muestran que la producción de petróleo en el Delta del Níger es vulnerable a eventos políticos. Aun así, esperamos precios fuertes del petróleo y una aceleración modesta en el crecimiento en 2018. Es importante destacar que Nigeria (junto con muchos de sus pares regionales) sufre altos niveles de corrupción, que continuarán limitando la confianza inversionista y el crecimiento del PIB.

Al igual que Nigeria, la dependencia del petróleo de Angola la vuelve vulnerable a ciclos de auge y caída que determinan la fortaleza de los flujos de capital y gasto público. Ya que se espera que los precios del petróleo sigan siendo prometedores, esperamos que el país vea una mayor estabilidad económica este año. Además, a diferencia de Nigeria, Angola ha desarrollado fuertes vínculos con China. China ha invertido mucho en el sector minero en Angola, así como en compañías locales, estatales y privadas.

## Metodología: Riesgo Político

A las calificaciones de riesgo se les adjudica una calificación en una escala de seis puntos de la siguiente forma:



- El Mapa de Riesgo Político de Aon mide el riesgo político en 163 países y territorios.
- Las calificaciones de riesgo son estandarizadas a lo largo de cada país, en una escala de seis puntos que va desde bajo a muy alto, con todos los riesgos actualizados una vez cada trimestre.
- Las calificaciones de los países reflejan una combinación de análisis por parte de Aon Risk Solutions y Continuum Economics – una firma macroeconómica global de análisis y consultoría.
- Los países miembros de la Unión Europea y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico no se califican en el mapa.
- Continuum Economics (anteriormente Roubini Global Economics) es el servicio líder en el mercado para investigaciones económicas independientes que usa tecnología de 4Cast y Roubini Global Economics.
- Su investigación combina una perspectiva especializada con análisis sistemático para convertir señales económicas, comerciales y políticas en inteligencia útil para una variedad de profesionales financieros, corporativos y políticos.
- Este enfoque holístico revela las oportunidades y riesgos antes de que sean conocidos en los mercados, ayudando a los clientes a llegar a mejores conclusiones de una manera más oportuna.
- El enfoque cuantitativo de Continuum Economics le permite a CE y sus socios monitorear sistemáticamente los cambios en los países, brindando comparaciones entre países más significativas, y aún más importante, permite que cada riesgo político sea desagregado en los distintos elementos que impulsan ese riesgo.

## Calificación general de los países

La calificación general refleja una perspectiva global del riesgo dentro del país. Se calcula como un simple promedio de seis mediciones de riesgo principales (“referentes de riesgo”):

- Violencia política
- Transferencia de divisas
- Impago soberano
- Interferencia política
- Interrupción en la cadena de suministro
- Legal y regulatorio

### Violencia política

El riesgo de huelgas, disturbios, conmoción civil, sabotaje, terrorismo, daños intencionales, guerras, guerra civil, rebeliones, revoluciones, insurrecciones, actos hostiles de un poder beligerante, motines o golpes de estado.

### Transferencia cambiaria

El riesgo de no poder hacer pagos en divisas fuertes como resultado de la imposición de controles locales de divisas.

### Impago soberano

El riesgo de que un gobierno extranjero o entidad gubernamental no pague sus obligaciones en relación con préstamos u otros compromisos financieros.

### Interferencia política

El riesgo de que gobiernos locales intervengan en la economía u otras áreas políticas que afecten negativamente intereses comerciales extranjeros; ej., nacionalización y expropiación.

### Interrupción en la cadena de suministro

El riesgo de interrupción en el flujo de bienes y/o servicios dentro o fuera de un país como resultado de inestabilidad política, social, económica o ambiental.

### Riesgo legal y regulatorio

El riesgo de pérdidas financieras o de buen nombre como resultado de dificultades en el cumplimiento de las leyes, regulaciones o códigos de un país anfitrión.

# Contactos de terrorismo y violencia política

## Global

**Vlad Bobko**  
+44 (0)20 7086 4834  
vlad.bobko@aon.co.uk

**Tony Day**  
+44 (0)20 7086 0740  
tony.day1@aon.co.uk

## Especialistas regionales en terrorismo

**James Bannister**  
EE.UU. y Canadá  
+442 0708 6433  
james.bannister1@aon.co.uk

**Julia Dickson**  
Internacional  
+4420 7086 0733  
julia.dickson@aon.co.uk

**Julian Taylor**  
Asia Pacífico  
+65 6231 6402  
julian.taylor@aon.com

**Mark Leverick**  
EE.UU.  
+12124412122  
mark.leverick@aon.com

**Scott Bolton**  
Europa, Medio Oriente y África  
+44 (0)20 7086 8111  
scott.bolton1@aon.com

# Contactos de riesgo político

## Global

**Vlad Bobko**  
+44 (0)20 7086 4834  
vlad.bobko@aon.co.uk

**Sarah Taylor ony Day**  
+44 (0)20 7086 6148  
sarah.taylor@aon.co.uk

## Especialistas regionales en riesgo político

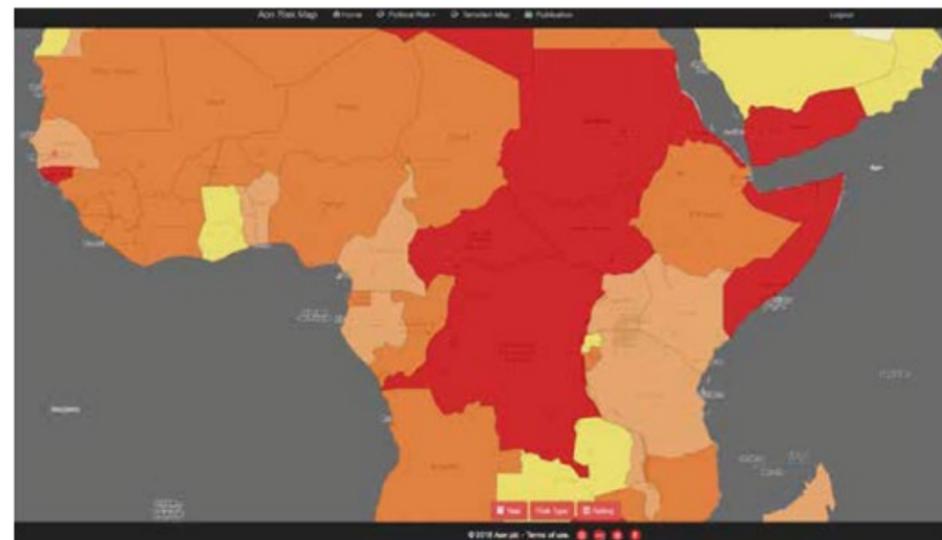
**John Minor**  
EE.UU.  
+13123819654  
john.minor@aon.com

**Miles Johnston**  
Asia Pacífico  
+6565120226  
miles.johnstone@aon.com

# Portal del mapa

El portal de Mapas de Riesgo de Aon es de libre acceso para todos aquellos interesados en las cuestiones de riesgo político, terrorismo y violencia política y su impacto potencial en operaciones globales.

Siga el link a continuación para ingresar al sitio web interactivo.  
<https://www.riskmaps.aon.co.uk/>



## Acerca de Aon

Aon plc (NYSE – Código Bolsa de Comercio de Nueva York: AON) es una empresa líder global de servicios profesionales que brinda una amplia gama de soluciones en materia de riesgos, retiro y salud. Nuestros 50.000 empleados y colegas distribuidos en 120 países empoderan los resultados para nuestros clientes mediante el uso de datos y sistemas analíticos propios, aportando conocimientos que reducen la volatilidad y mejoran el desempeño.

Aon UK Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera

© Aon plc 2018. Todos los derechos reservados. La información incluida en este documento y las afirmaciones hechas son de naturaleza general y no pretende tratar las circunstancias de un individuo o entidad en particular. Aunque nos esforzamos por entregar información precisa y oportuna y usar fuentes que consideramos confiables, no existe garantía de que tal información sea precisa en la fecha en que es recibida o que seguirá siendo precisa en el futuro. Nadie debería actuar con base en tal información sin el asesoramiento profesional apropiado después de un examen exhaustivo de la situación en particular.

[aon.com](http://aon.com)

## About The Risk Advisory Group

The Aon Terrorism and Political Violence map represents detailed empirical and intelligencebased assessments on terrorism threats and political violence risks. The map has been produced in conjunction with The Risk Advisory Group since 2007. The Risk Advisory Group is a leading, independent global risk management consultancy that helps businesses grow whilst protecting their people, their assets and their brands. By providing facts, intelligence and analysis, The Risk Advisory Group helps its clients negotiate complex and uncertain environments to choose the right opportunities, in the right markets, with the right partners. For further information on The Risk Advisory Group, please visit [www.riskadvisory.com](http://www.riskadvisory.com).



## About Continuum

Continuum Economics (formerly Roubini Global Economics) is the international market-leading service for independent economic research powered by 4Cast and Roubini Global Economics. With its growing user base of 10,000 clients and a reputation for incisive analysis on every aspect of the market, it provides research that spans short-term market signals and long-term strategic themes. This approach uncovers opportunities and risks before they come to the attention of markets, helping our clients make more informed decisions. Continuum Economics works with clients in a series of different ways, from macro strategy subscription products to bespoke work, multi-client conference calls, direct access to analysts and the licensing of its systematic country risk analysis tool. For further information on Continuum Economics, please visit [continuumeconomics.com](http://continuumeconomics.com).





[www.aon.com.co](http://www.aon.com.co)