

Claves^{de} de la Semana

Riesgo País

1-6 julio 2025

 cesce



INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Nuevo incremento de la producción de petróleo

La Organización de Países Exportadores de Petróleo ampliada (OPEP+) ha vuelto esta semana a sorprender al mercado, al acelerar el ritmo de producción de crudo. En concreto, el cártel aumentará el sistema de cuotas en 548.000 barriles diarios a partir de agosto, una cifra que supera los incrementos acordados en los meses anteriores (411.000 barriles diarios). Esta decisión refuerza el cambio de estrategia adoptado por la organización para recuperar cuota de mercado. La hoja de ruta inicial establecía un incremento de la producción de 2,2 millones de barriles diarios a lo largo de 18 meses; sin embargo, este objetivo posiblemente se alcanzará el próximo mes de septiembre, un año antes respecto a lo planificado. Como resultado, se calcula que el mercado del petróleo podría registrar un exceso de oferta superior al millón de barriles este año. El principal defensor de esta reorientación es Arabia Saudí. Cabe recordar que el Reino del Desierto había reducido su producción en los últimos años cerca de un 20% para mantener tensionado el mercado. Con todo, las estimaciones no descartan que la cotización del crudo se sitúe en los próximos meses por debajo de los 50 \$ el barril, siempre que no ocurran nuevos eventos geopolíticos inesperados.

LATINOAMÉRICA



MERCOSUR / EFTA

Avances hacia una nueva zona de libre comercio

Durante la cumbre celebrada en Buenos Aires los días 2 y 3 de julio de 2025, los países del Mercosur —Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay— y los miembros de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA) —Suiza, Noruega, Liechtenstein e Islandia— concluyeron las negociaciones de un tratado de libre comercio cuya firma está prevista para los próximos meses. El acuerdo establecería una zona de libre comercio que abarcaría cerca de 300 millones de personas y un producto bruto combinado de más de 4,3 billones de dólares. Las negociaciones comenzaron en 2017 y fueron relanzadas el año pasado tras un largo período de estancamiento. Aunque el comercio actual entre ambos bloques es relativamente limitado — el año pasado Mercosur exportó bienes y servicios por unos 3.400 millones de dólares e importó aproximadamente 3.800 millones desde la EFTA—, se espera que el tratado facilite el acceso a

los mercados para más del 97% de los productos y servicios intercambiados, mediante la reducción de aranceles y la simplificación de procedimientos. También incorpora disposiciones modernas sobre inversiones, servicios, propiedad intelectual, compras públicas, sostenibilidad, defensa comercial y mecanismos de solución de controversias. Más allá de sus efectos económicos inmediatos, este paso representa un impulso relevante para la proyección internacional del Mercosur, en un contexto marcado por la incertidumbre en torno al acuerdo aún pendiente con la Unión Europea.

 **ARGENTINA****| Sentencia en EE. UU. complica la situación legal de Argentina por YPF**

Nuevo revés judicial para Argentina en el caso YPF. En medio de señales de estabilización económica y un programa de ajuste que empieza a mostrar resultados, el Gobierno recibió una dura decisión de una jueza federal en Nueva York: se ordenó transferir el 51% de las acciones de la petrolera, en manos del Estado, como parte del pago de una sentencia por más de 16.000 millones de dólares. El fallo responde a la expropiación parcial de YPF en 2012, y beneficia a los fondos Burford Capital y Eton Park, que adquirieron los derechos de litigio. La jueza consideró que Argentina incumplió las normas internas de la empresa al no ofrecer un trato igualitario a todos los accionistas. Javier Milei anunció que apelará la medida, señalando que la entrega de las acciones requeriría autorización del Congreso y que el fallo es jurídicamente inaplicable. La noticia provocó un fuerte impacto en los mercados: las acciones de YPF se desplomaron más del 5% tanto en Buenos Aires como en Nueva York, mientras analistas advirtieron que el litigio podría complicar el regreso de Argentina a los mercados internacionales de crédito.

 **COLOMBIA****| Crisis política y roces diplomáticos**

Un supuesto complot contra el presidente Petro desata tensiones políticas y diplomáticas en Colombia. La filtración de audios en los que el excanciller Álvaro Leyva supuestamente buscaba apoyo en figuras del Partido Republicano de EE. UU. para promover la salida anticipada del mandatario ha llevado a Petro a presentar una denuncia penal por traición a la patria y conspiración. La revelación ha generado una tormenta política con consecuencias que alcanzan al círculo más cercano del presidente. En paralelo, Petro enfrenta otras dos crisis: la renuncia de la canciller Laura Sarabia tras un conflicto por la licitación de pasaportes, y la orden de captura contra su exjefe de gabinete Carlos Ramón González por un escándalo de corrupción. Aunque los analistas coinciden en que un golpe institucional es poco probable, el episodio refuerza la narrativa del presidente sobre intentos de desestabilización. En este contexto, se acumulan tensiones con Washington, donde el secretario de Estado Marco Rubio llamó a consultas a su embajador en Bogotá, mientras Petro retiró al suyo. La Fiscalía deberá

determinar si Leyva incurrió en delitos. En paralelo, Petro ha retomado un discurso que sugiere intentos de desestabilización por parte de sectores políticos y económicos, una línea narrativa que ha usado en otros momentos de tensión.



SURINAM

| Nueva presidenta

Jennifer Geerlings-Simons fue elegida presidenta de Surinam por la Asamblea Nacional el 6 de julio, convirtiéndose en la primera mujer en asumir el cargo en la historia del país. Tomará posesión el 16 de julio, en reemplazo de Chandrikapersad Santokhi, cuyo gobierno enfrentó masivas protestas por las medidas de austeridad vinculadas a un acuerdo con el FMI. Simons asume el poder en un momento clave: el país, uno de los más pobres de Sudamérica, espera beneficiarse de sus nuevas reservas de petróleo en aguas profundas, con una producción que podría multiplicarse hacia 2028. Sin embargo, la falta de una hoja de ruta clara sobre cómo se administrarán estos ingresos, sumada al legado de inestabilidad política, genera interrogantes. Aunque las perspectivas económicas mejoran con el auge energético, los riesgos ambientales, la deuda externa y la tentación del mal manejo de recursos naturales —la llamada “maldición del petróleo”— ponen a prueba el liderazgo de Simons desde el primer día.

ASIA



JAPÓN / FILIPINAS

| Tokio y Manila estrechan alianza en materia de defensa

El pasado 6 de julio se anunció que Japón exportará seis destructores de la clase Abukuma a Filipinas para fortalecer la capacidad de disuasión de Manila frente a la expansión marítima de China. El acuerdo entre Japón y Filipinas para la exportación de destructores usados se alcanzó durante una reunión entre el ministro de Defensa japonés, Gen Nakatani, y el ministro de Defensa filipino, Gilberto Teodoro, en Singapur. La Armada filipina inspeccionará los destructores, que tienen más de tres décadas de servicio en la Fuerza Marítima de Autodefensa de Japón, este verano. La cooperación militar bilateral entre Japón y Filipinas ha aumentado rápidamente debido a las tensiones con China en el Mar de China Meridional, incluyendo ejercicios conjuntos, provisión de equipos de comunicación y radares para la defensa. Asimismo, el año pasado, ambos países firmaron un acuerdo de acceso recíproco que permite el despliegue de fuerzas en el territorio del otro. El acuerdo anunciado la pasada semana marca un salto en el papel de liderazgo que está ejerciendo Japón en la estrategia de defensa de los

países de la región recelosos de la expansión militar China en el Pacífico y ante una posible actitud más pasiva por parte de la Administración Trump.



VIETNAM / ESTADOS UNIDOS

Acuerdo comercial con luces y sombras

Vietnam llegó a un acuerdo arancelario con EE.UU. el pasado 2 de julio. Es el segundo alcanzado después del de Reino Unido antes de que venza el plazo para la entrada en vigor de los aranceles recíprocos el próximo día 9 de julio, exceptuando, claro está, el acuerdo transitorio con China. Los aranceles para productos vietnamitas en EE.UU. quedan fijados en el 20%, mientras que Vietnam dejará entrada libre a los productos estadounidenses. EE. UU. también impondrá un arancel del 40% sobre el transbordo de mercancías a través de Vietnam, si bien la definición e implementación de este arancel aún no están claras. Vietnam fue inicialmente afectado por un altísimo arancel recíproco del 46% anunciado por Estados Unidos, lo que ponía en jaque su modelo de crecimiento dada su alta dependencia de las exportaciones (84% del PIB) y el peso de EE.UU. en las mismas (30% del PIB). El arancel del 20% es el doble al 10% mínimo fijado por EE.UU. para todos los países y es muy elevado en términos históricos, pero se ha visto de forma positiva en Vietnam por ser significativamente más bajo que el 46% inicial, y muy inferior que el fijado a China en estos momentos (55%). Este acuerdo permite pues, en principio, salvaguardar el modelo de crecimiento vietnamita y situaría al país con la cuarta tasa arancelaria más baja del continente una vez entren en vigor los aranceles recíprocos. No obstante, corre el riesgo de ser la segunda tasa arancelaria más elevada si esta semana se aplaza nuevamente la entrada en vigor de los mismos (EE.UU. ha indicado que el 1 de agosto entrarían en vigor). Por otra parte, fija el 20% como el listón de referencia para los futuros acuerdos en la región, lo que es en sí una mala noticia, aunque los mercados no parecen muy afectados por ello. Los mercados asiáticos registraron movimiento limitados el día del anuncio con excepción del índice Hang Seng de Hong Kong, que lideró las pérdidas con una caída del 1,1%.

EUROPA DEL ESTE - CEI



ESPECIAL CONFLICTO EN UCRANIA

Rusia ataca de nuevo

La administración Trump anunció el pasado 2 de julio que suspendía la entrega de armamento para Ucrania. La decisión incluye interceptores de defensa aérea y bombas y misiles guiados de

precisión. El Departamento de Defensa de Estados Unidos ha declarado que la decisión obedece a la reducción de los arsenales estadounidenses. Pero posteriormente señalaron que Washington estaba evaluando la asistencia militar prestada a Ucrania para adaptarla a las prioridades de la administración estadounidense y su agenda América First. La decisión se producía en un momento del conflicto especialmente sensible ya que Rusia lleva semanas atacando de forma incesante las defensas aéreas ucranianas. La estrategia de los rusos siempre es la misma: primero atacan con drones y después con misiles balísticos, que solo pueden ser interceptados por los misiles estadounidenses Patriot. Sin embargo, parece que el ataque aéreo ruso sin precedentes del pasado día 3, donde utilizaron 539 drones iraníes y 11 misiles balísticos y de crucero contra Kiev, habría impulsado un nuevo acercamiento entre Zelenski y Trump. Ambos presidentes mantuvieron una conversación telefónica el pasado viernes donde hablaron sobre las necesidades de defensa aérea de Ucrania ante la escalada aérea del conflicto. Al mismo tiempo, las tropas de Moscú avanzan en los campos de batalla del este a su ritmo más rápido desde noviembre, lo que amenaza el control de varios bastiones cruciales para el ejército ucraniano.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO



EGIPTO

Aplazamiento de la revisión del programa con el FMI

El Fondo Monetario Internacional (FMI) señaló el pasado 3 de julio que combinará la quinta y la sexta revisión del programa de asistencia financiera suscrito por el país norteafricano a principios de 2024. En consecuencia, el desembolso de los fondos asociados a la quinta revisión se retrasará, como mínimo, hasta el tercer trimestre. La institución destacó los avances logrados para enderezar los desequilibrios macroeconómicos, especialmente el incremento de las reservas de divisas y la moderación de la inflación. Se calcula que la variación de precios se situará a finales de 2025 en torno al 13%, menos de la mitad respecto al año anterior. Sin embargo, el FMI mostró su descontento con el lento progreso de las autoridades en la adopción de medidas que incentiven la reducida participación del sector privado en la economía. Entre otros, instó a avanzar en el programa para desinvertir en activos estatales. Posiblemente anticipando posibles retrasos en la ejecución del programa con el FMI, las autoridades han llevado a cabo este año varias emisiones de bonos en dólares para cubrir las necesidades de financiación.

 **SIRIA****Bajo los efectos de la sequía**

La Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) ha publicado esta semana un informe alertando del severo estrés hídrico que atraviesa Siria, un país que ya de por sí se encuentra en una situación especialmente delicada, después de más de diez años de guerra civil. Entre noviembre de 2024 y abril de 2025 las precipitaciones han sido menos de la mitad respecto al promedio histórico. Se trata de la mayor sequía de los últimos 35 años, de acuerdo a las estimaciones de la FAO. La falta de agua ha afectado a cerca del 75% de las áreas de cultivo de secano. Como resultado, se calcula que el déficit de trigo podría alcanzar los 2,7 millones de toneladas. Asimismo, el estrés hídrico está perjudicando severamente al sector ganadero, al provocar un fuerte aumento del precio de los alimentos para el ganado. En consecuencia, a la escasez de bienes agrícolas se está sumando la falta de otros alimentos básicos, como leche y carne. Con todo, la FAO estima que cerca de la mitad de la población se enfrenta a una situación de inseguridad alimentaria; una carencia que podría desembocar en episodios de inestabilidad social.

ÁFRICA SUBSAHARIANA

**ÁFRICA / ESTADOS UNIDOS****El cierre definitivo de USAID deja a África en la estacada**

El 1 de julio, la Agencia Estadounidense por el Desarrollo Internacional (USAID) oficialmente cerró sus puertas, poniendo fin a 63 años de una institución fundamental en el ámbito de la ayuda humanitaria, además de una pieza clave del poder blando estadounidense. África será el continente más afectado por el cierre: solo en 2024, la agencia aportó 6.500 mill.\$ a educación, sanidad y agricultura. Los países africanos han intentado recibir la noticia con positivismo, instando a dejar atrás la ayuda en favor de inversiones y partenariados. El actual líder de la Unión Africana, el presidente angoleño Joao Lourenço, ha declarado que “es hora de reemplazar la lógica de la ayuda con ambición e inversión privada”. El cambio será difícil para muchas economías africanas.

**ETIOPÍA****El Banco Mundial financiará la transformación económica con 1.000 mill.\$**

Etiopía y el Banco Mundial han firmado un acuerdo de financiación por valor de 1.000 mill.\$, con el fin de apoyar el programa de reforma económica y favorecer el crecimiento del PIB. El

El ministro de Finanzas ha destacado los tres principales objetivos del programa: la estabilidad del sector financiero, la mejora de la competitividad comercial y la mayor movilización de recursos domésticos. Del montante total, 650 mill.\$ son una donación, mientras que el resto es un préstamo concesional. Según el Banco Mundial, este sería solo el primero de varios acuerdos de financiación que pretenden firmar con Etiopía en los próximos años. Estos compromisos complementan el programa del Fondo Monetario Internacional que se firmó en julio de 2024 por valor de 3.400 mill.\$ y que tiene unos objetivos similares. Hasta ahora, el comportamiento macroeconómico de Etiopía ha superado las expectativas, con mejores resultados de los esperados en cuanto a inflación, exportaciones y reservas internacionales. Una de las principales reformas ha sido la flotación de la divisa nacional, el birr, esencial para abrir la economía al sector privado y a las inversiones internacionales.

 **MALI**

| La filial de Al Qaeda lanza ataques coordinados por todo el oeste de Mali

Yihadistas del JNIM, grupo sahelino afiliado a Al Qaeda, lanzaron una serie de ataques coordinados en Mali occidental, principalmente en la ciudad de Kayes (capital administrativa de la región), pero también a otros seis centros urbanos y a puestos fronterizos con Mauritania y Senegal. Las Fuerzas Armadas de Mali (FAMa) respondieron rápidamente a los ataques, que se saldaron con la muerte de más de 80 extremistas, pero el embiste constituye la mayor operación yihadista en el oeste del país desde el comienzo del conflicto en 2012. En los últimos meses, el JNIM ha demostrado un incremento de sus capacidades, con un creciente número de ataques y un mayor alcance geográfico, enfocados a cercar ciudades y hacerse con el control de rutas de transporte. Todo ello hace temer una mayor expansión del conflicto: hace años que se advierte de la intención de los yihadistas de avanzar hacia el sur (Benín, Costa de Marfil), pero la alerta ahora también llega a Mauritania y a Senegal. Cabe decir, no obstante, que las capacidades estatales y militares de estos países son mucho mayores que las del trío de la Alianza de Estados del Sahel (Mali, Burkina Faso y Níger), suponiendo un obstáculo muy difícil de superar para la insurgencia yihadista.

OCDE

 **ESTADOS UNIDOS**

| Se aprueba la “Big Beautiful Bill”

La Casa de los Representantes dio luz verde el pasado jueves 3 de julio a la “Big Beautiful Bill” por 218 votos a favor y 214 en contra, tras su aprobación el día anterior en el Senado gracias al

voto decisivo del vicepresidente JD Vance. Un día más tarde, el 4 de julio, día de la Independencia en Estados Unidos, el presidente Trump la firmó, consagrando así su primera victoria legislativa. El proyecto de ley prorrogará los recortes fiscales de unos 4,5 billones de dólares introducidos en 2017, que expiraban a finales de 2025. Según el Yale Budget Lab, la medida fiscal tiene un impacto regresivo en los ingresos de los hogares, ya que se financia en parte con recortes del programa Medicaid, que ofrece cobertura sanitaria a los hogares de ingresos bajos, y en un programa de asistencia alimentaria que ayuda a 40 millones de estadounidenses. El programa supone un importante recorte del gasto excepto en defensa y seguridad fronteriza. El ejército recibirá 150.000 millones de dólares a lo largo de la década y el ICE, quienes realizan las detenciones masivas a inmigrantes indocumentados, contarán con fondos por valor de 129.000 millones de dólares hasta 2034. En materia energética, la BBB aumentará los costes para los promotores de energía eólica y solar que se abastecen de piezas en China, pero creará exenciones para algunas empresas de energía solar residencial, lo que refleja la falta de apoyo institucional hacia la transición verde, pero su preferencia por la fabricación estadounidense.

| Impacto fiscal

El Comité para un Presupuesto Federal Responsable, un think tank sin adscripción política, calcula que el proyecto de ley añadirá más de 3,3 billones de dólares a la deuda nacional hasta 2034 y se prevé que el ratio deuda/PIB alcance el 130% en el mismo periodo. Los intereses de la deuda pública, que se estima que estarán en torno a los 1.000 millones de dólares este año, podrían superar los 1.900 millones en 2034. El Secretario del Tesoro estadounidense, Scott Bessent, afirma que la Big Beautiful Bill cumplirá con el objetivo de un déficit presupuestario del 3% del PIB, pero todos los análisis apuntan a un incremento del déficit hasta situarse alrededor del 7% del PIB. Además, el proyecto de ley incluye un aumento de 5.000 millones de dólares en el techo de deuda pública. El carácter fiscal expansivo de la polémica ley se produce en un momento del ciclo donde la economía estadounidense se encuentra en situación de casi pleno empleo e inflación por encima del objetivo, lo que complicará, más si cabe, la decisión de recortar o no tipos de la próxima reunión de la Reserva Federal.

| Control del Partido Republicano

Su aprobación supone la muestra definitiva de que el presidente Trump ha conseguido convencer a todos los representantes republicanos que no apoyaban la medida. Los republicanos más conservadores estaban preocupados por el impacto fiscal del proyecto de ley. Mientras que los republicanos moderados también han expresado su preocupación por los fuertes recortes a Medicaid y a los subsidios para las empresas de energía limpia. Sin embargo, los más cercanos a Trump argumentan que los recortes fiscales compensarán con creces el coste para la economía al producir un mayor crecimiento. También señalan el enorme aumento de los ingresos derivados del nuevo régimen arancelario: los datos más recientes indicaban que habían alcanzado la cifra récord de 24.200 millones de dólares en mayo, el primer mes completo en el que entraron en vigor los gravámenes.

| Una buena racha

En el último mes, Trump ha intensificado la represión de la inmigración y ha ordenado al ejército que salga a las calles de Los Ángeles, ha lanzado bombarderos furtivos contra las instalaciones nucleares iraníes y ha conseguido que los aliados de la OTAN se plieguen a las exigencias de EE.UU. de grandes aumentos del gasto en defensa. También obtuvo una victoria clave en el Tribunal Supremo de Estados Unidos, que emitió un fallo que limita la capacidad de los jueces federales para dictar órdenes judiciales a escala nacional que bloqueen las políticas de la administración. Al mismo tiempo, el presidente estadounidense se ha beneficiado de unos datos económicos favorables. El crecimiento del empleo se ha mantenido, mientras que la inflación ha permanecido bajo control. Los mercados de renta variable estadounidenses han alcanzado nuevos máximos, revirtiendo por completo las caídas de abril tras los anuncios de aranceles de línea dura. No obstante, el próximo 9 de julio se cumple el plazo inicial para las negociaciones de nuevos acuerdos comerciales con sus principales aliados por lo que los mercados podrían empezar a mostrar algo de nerviosismo en los próximos días. La Casa Blanca habría enviado 10 o 12 misivas a distintos socios comerciales presionando para acelerar las negociaciones bajo la amenaza de imponer nuevas tarifas arancelarias sobre sus exportaciones a EE.UU. Los nuevos aranceles "oscilarían entre el 60 o el 70% hasta el 10 y el 20%", lo que significa que algunos países podrían sufrir gravámenes aún más altos que los anunciados el "día de la liberación", el pasado 2 de abril.



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