Claves de la Semana

Riesgo País

7-13 julio 2025

cesce

INTERNACIONAL

INTERNACIONAL

Cumbre de los BRICS

El 6 y 7 de julio tuvo lugar la decimoséptima cumbre de los BRICS, celebrada en la ciudad brasileña de Rio de Janeiro. Tras la integración de Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Etiopía, Irán e Indonesia, el número de países miembros de la asociación de economías emergentes ha aumentado a diez. A la cumbre también asistieron por primera vez los denominados países socios (Bielorrusia, Bolivia, Cuba, Kazajistán, Malasia, Nigeria, Tailandia, Uganda, Uzbekistán y Vietnam). En el ámbito geopolítico, el grupo pidió la liberación de los rehenes secuestrados por Hamás, denunció la utilización por parte de Israel del hambre como arma de guerra, y defendió la solución de los dos Estados. Asimismo, condenó los ataques militares contra la República Islámica de Irán, al constituir una violación del derecho internacional. Respecto a la guerra en Ucrania, evitó en el comunicado criticar a Rusia, uno de los miembros fundadores. En relación al multilateralismo, se enfatizó la necesidad de reformar el Consejo de Seguridad de la ONU, así como la participación accionarial del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, para dar un mayor peso a los países emergentes. La asociación también mostró su preocupación "por el aumento de medidas arancelarias y no arancelarias unilaterales que distorsionan el comercio", en referencia a la agresiva política adoptada por la administración norteamericana.

LATINOAMÉRICA

ARGENTINA

Revés legislativo para Milei

La semana pasada, el presidente Javier Milei sufrió su mayor derrota política desde que asumió el cargo hace 18 meses. El Senado, con una oposición completamente alineada, aprobó por amplísima mayoría una serie de medidas que incrementan el gasto público. Entre ellas, se destacan el aumento del 7,2% en las pensiones, la restitución de transferencias federales de coparticipación a las provincias y la anulación del veto presidencial a un fondo de emergencia para la ciudad de Bahía Blanca, afectada por las inundaciones. El Gobierno respondió con dureza y denunció un "intento de golpe institucional", cuestionando la legalidad de la sesión parlamentaria al no haber sido convocada por la vicepresidenta Victoria Villarruel, con quien Milei mantiene una relación cada vez más deteriorada. A pesar de estas objeciones, la sesión

contó con quórum y evidenció que la oposición podría alcanzar los dos tercios necesarios para revertir futuros vetos presidenciales. Milei anticipó que vetará todas las normas y recurrirá a la justicia si el Congreso insiste en su aprobación. Este enfrentamiento con los gobernadores, incluidos algunos aliados, surge tras el recorte de transferencias federales y la decisión del oficialismo de competir en las elecciones de octubre sin alianzas locales. En este contexto, el Gobierno teme que estas tensiones afecten su desempeño electoral, en unos comicios que considera clave para fortalecer su posición legislativa y relanzar su agenda de reformas.

MÉXICO

Plan de rescate a Pemex

La semana pasada, el Gobierno mexicano anunció que está diseñando un plan urgente para rescatar a Pemex, cuya deuda total —sumando obligaciones financieras y pagos atrasados a proveedores— supera los 120.000 millones de dólares, lo que la convierte en la petrolera más endeudada del mundo. El plan contempla esquemas de *factoring*, mediante los cuales bancos internacionales adelantarían pagos a proveedores a cambio de adquirir esa deuda con respaldo del Gobierno federal. Esto permitiría liberar presión inmediata sobre la empresa sin recurrir a más transferencias directas del presupuesto. También se discute si Hacienda absorberá parte de la deuda financiera. La presidenta Claudia Sheinbaum afirmó que se trabaja en una transformación profunda de Pemex con una visión de largo plazo, pero reconoció que la situación actual requiere respuestas inmediatas. Mientras tanto, los proveedores —algunos al borde del colapso— reclaman pagos urgentes, y la propia Pemex sigue en números rojos, con pérdidas recientes por más de 2.300 millones de dólares y caída en su producción de crudo.

ASIA

ASEAN / CHINA / ESTADOS UNIDOS

La cumbre del ASEAN refleja las tensiones geopolíticas

La semana pasada, la reunión de ministros de Asuntos Exteriores de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) fue un punto clave en la geopolítica asiática. La cita contó con la presencia tanto de EE.UU. como de China, mostrando la rivalidad de ambos por afianzar su influencia en la región. China envió al Ministro de Asuntos Exteriores, Wang Yi, que confirmó el jueves 10 de julio, la intención de Pekín de firmar el Tratado sobre la Zona Libre de Armas Nucleares del Sudeste Asiático (SEANWFZ), una medida que busca proteger a la región de las crecientes tensiones de seguridad global. Durante la misma reunión en Kuala Lumpur, el Secretario de Estado de EE. UU., Marco Rubio, se reunió con sus homólogos regionales y con el

Ministro de Asuntos Exteriores ruso, Sergey Lavrov, si bien los detalles de la misma no han trascendido. Además, se elaboró un borrador de declaración para condenar la violencia contra civiles en Myanmar. Estos encuentros se dieron en un contexto de incertidumbre económica debido a la estrategia arancelaria del presidente estadounidense Donald Trump, con nuevas tarifas que entrarán en vigor el 1 de agosto de 2025, lo que ha impulsado a los estados de la ASEAN a buscar lazos comerciales más estrechos con otros socios, especialmente China.

INDONESIA / UNIÓN EUROPEA

Acuerdo de libre comercio más cerca

El pasado 13 de julio, Indonesia y la Unión Europea (UE) alcanzaron un "acuerdo político" histórico para concluir un Tratado de Libre Comercio, tras una década de negociaciones. Esto significa que los puntos esenciales del tratado definitivo han sido acordados por los líderes y negociadores de ambas partes. Es un hito decisivo, en unas negociaciones que llevan 10 años en curso. Para Indonesia, la economía más grande del sudeste asiático, este acuerdo es crucial, especialmente al considerar las tensiones pasadas relacionadas con el aceite de palma debido a la legislación europea sobre deforestación, cuya implementación se ha retrasado. Además, podría ayudar al país a mitigar riesgos económicos globales como la volatilidad de los precios de las materias primas o la excesiva dependencia de China. Indonesia ha mostrado un sólido desempeño económico, con un crecimiento del PIB del 4,8% interanual en el primer trimestre de 2025, y las proyecciones sitúan el crecimiento a medio plazo en torno al 5-6% por lo que es un socio exterior de gran interés para la UE de cara a expandir su acceso a un vasto mercado con alto potencial de crecimiento.

VIETNAM

Crecimiento al alza en medio de las tensiones comerciales

La economía de Vietnam mostró un fuerte crecimiento del 7,9% interanual en el segundo trimestre de 2025, su expansión más rápida desde el tercer trimestre de 2022 y superior al 6,9% registrado en el primer trimestre de 2025. Este impulso refleja el progreso hacia el objetivo de crecimiento anual del gobierno de al menos un 8%. En el primer semestre de este año, el PIB creció un 7,5%, la tasa más alta para un primer semestre desde 2011. Este rendimiento se atribuye, en gran medida, al impulso de las exportaciones, así como a la recuperación de los sectores de servicios e industria. El país también ha visto un aumento significativo en la inversión extranjera directa (IED), con un 32,1% más de IED total y un 57% más de proyectos recién licenciados, lo que indica la confianza de los inversores. El impulso de las exportaciones en medio de la guerra arancelaria se explica por varios factores clave. En primer lugar, Vietnam se ha beneficiado de la estrategia de "China Plus One", donde las empresas globales buscan diversificar sus cadenas de suministro fuera de China para mitigar los riesgos de los aranceles y la dependencia. Además, Vietnam ha demostrado una estrategia proactiva de diversificación

de mercados y productos, fortaleciendo sus lazos comerciales con la UE, la ASEAN, Japón y Corea del Sur, lo que reduce su dependencia de un solo mercado. A pesar de los posibles riesgos a corto plazo por la caída de nuevos pedidos de exportación y las tensiones comerciales globales, el consumo interno y el gasto en infraestructuras se perfilan como motores clave para la segunda mitad de 2025.

EUROPA DEL ESTE - CEI

ASIA CENTRAL / CHINA

Eterna buena vecindad

La segunda Cumbre China-Asia Central concluyó en Astana con la firma de un tratado de «eterna buena vecindad». En su discurso inaugural, el presidente Xi Jinping criticó el retorno de las prácticas proteccionistas, en una clara referencia a la política comercial de Donald Trump y ofreció a China como como un socio más justo y fiable para Asia Central. Además, prometió invertir 1.500 millones de yuanes (unos 208 millones de dólares) en subvenciones y financiación de proyectos en minería ecológica, conectividad y seguridad. Una secretaría permanente, creada el año pasado, coordinará y supervisará el seguimiento de los proyectos, lo que consolida y formaliza institucionalmente las relaciones entre Asia Central y Pekín. En 2024, el comercio entre ambos ascendió a casi 95.000 millones de dólares estadounidenses, 5.400 mill.$ más que el año anterior. Aunque los países de la región están intentando estrechar sus lazos con Occidente, China y Rusia seguirán siendo sus principales aliados estratégicos.

ARMENIA / AZERBAIYÁN

Cada vez más cerca de la paz

El primer ministro armenio, Nikol Pashinyan, y el presidente azerbaiyano, Ilham Aliyev, se reunieron la pasada semana en Emiratos Árabes para debatir los siguientes pasos para finalizar el acuerdo de paz. El encuentro entre estos líderes tiene la capacidad de redefinir el futuro del Cáucaso Meridional, no sólo por lo que acuerden los dos líderes, sino también por el hecho de que Rusia esté por primera vez ausente de la ecuación. La ofensiva azerbaiyana de septiembre de 2023 recuperó el control sobre el enclave armenio de Nagorno-Karabaj y desencadenó un éxodo armenio masivo que dejó en una situación de extremada debilidad a Armenia. El reto consiste ahora en garantizar un marco de paz duradero. Sin embargo, siguen existiendo importantes obstáculos. Azerbaiyán exige que Armenia cambie su Constitución para que elimine cualquier aspiración territorial sobre Nagorno-Karabaj. Por otra parte, el corredor de

transporte propuesto para unir Azerbaiyán con su enclave de Najicheván, a través de territorio armenio, también es un tema sensible de cara a las negociaciones.

NORTE DE ÁFRICA
ORIENTE MEDIO

EAU (EMIRATOS ÁRABES UNIDOS) / SIRIA

Acuerdo de inversión

La Autoridad General de Puertos Terrestres y Marítimos de Siria firmó el 13 de julio un acuerdo de colaboración con la empresa de Emiratos Árabes Unidos (EAU), DP World. La compañía invertirá 800 millones de dólares en el desarrollo de una nueva terminal multipropósito en el puerto de Tartús, el segundo más grande de Siria, a cambio de la gestión y administración en el futuro de la infraestructura marítima. Este anuncio supone un paso más en el proceso de reconstrucción del país, tras más de diez años de conflicto armado. Desde la perspectiva emiratí, el acuerdo refuerza la extraordinaria expansión internacional de DP World. Se calcula que en la última década la empresa estatal de EAU ha invertido más de 11.000 millones de dólares en infraestructuras portuarias en América Latina, Australia, Europa, África Subsahariana y Asia, lo que le ha situado entre los cinco mayores operadores de terminales del mundo. Esta frenética expansión se enmarca, asimismo, en el proceso de diversificación emprendido por las autoridades emiratíes para impulsar sectores económicos alejados de los hidrocarburos.

OMÁN

Mejora del rating

La agencia de calificación Moody's mejoró la semana pasada el rating de Omán a Baa3, una categoría considerada como grado de inversión. La revisión de la clasificación se ha sustentado en las medidas adoptadas por las autoridades en los últimos años para reforzar la solvencia del soberano. En concreto, el gasto fiscal en relación al PIB se ha reducido en una cuarta parte, hasta el 29%. Asimismo, el Ejecutivo ha amortizado anticipadamente parte de la deuda pública. Como resultado, los pasivos del Estado se han reducido aproximadamente a la mitad desde finales de 2020, hasta situarse alrededor del 35% del PIB, un nivel manejable que otorga a las autoridades margen fiscal ante potenciales escenarios exigentes. En el lado menos favorable, la agencia de rating advierte de la vulnerabilidad que entraña la excesiva dependencia del petróleo. Los hidrocarburos representan más de la mitad de las exportaciones y cerca del 75% de los ingresos públicos. Por ello, advierte que la aceleración en los próximos años de la descarbonización de la economía mundial podría erosionar las cuentas públicas.

ÁFRICA SUBSAHARIANA

ÁFRICA OCCIDENTAL / ESTADOS UNIDOS

Cinco líderes africanos visitan Washington: "*from aid to trade*"

Los jefes de Estado de Gabón, Guinea-Bissau, Liberia, Mauritania y Senegal han realizado una visita de 3 días a Washington que incluía una comida con el presidente estadounidense Donald Trump. La "mini cumbre" se ha centrado en la búsqueda de oportunidades comerciales y de inversión, en el contexto de la amenaza de una guerra arancelaria desatada por la administración estadounidense. Trump dijo que "no creía" que fuese a imponer sanciones a los países asistentes a la reunión. Los líderes africanos centraron sus discursos en su riqueza mineral y en las oportunidades de inversión que esto conllevaba (una retórica que contrasta mucho con el nacionalismo de los recursos que defienden otros países de África Occidental como Mali o Burkina Faso). La lista de países africanos ha suscitado interrogantes, ya que no se trata de grandes economías (su PIB conjunto no supera los 75.000 mill.$). Ello obedece a las reticencias al estilo de Trump que han mostrado los líderes de aliados históricos de Washington, como Nigeria, Ghana o Sudáfrica, así como por el interés de naciones más pequeñas de posicionarse en "el lado bueno" del presidente estadounidense. Como ejemplo precautorio está Lesoto, nación amenazada con unos aranceles del 50% y que, en consecuencia, anunció el estado de desastre nacional el pasado día 10. En 2024, el comercio entre EE.UU. y África cayó hasta los 72.000 mill.$, apenas una cuarta parte del comercio del continente africano con China.

CAMERÚN

Celebrará elecciones presidenciales el 12 de octubre

El presidente de Camerún, Paul Biya, ha anunciado la celebración de elecciones presidenciales el próximo 12 de octubre. El voto determinará el gobierno de los 30 millones de cameruneses durante los próximos 7 años. Biya, que con 92 años es el jefe de Estado más longevo del mundo, gobierna el país desde 1982 y, a pesar de su avanzada edad y pobre salud, ya ha anunciado que se presentará a la reelección. La reforma constitucional de 2008, que eliminó los límites presidenciales, se lo permite. El presidente recibió un 70% de los votos en los últimos comicios (2018), que estuvieron plagados de irregularidades y contaron con una bajísima participación, una situación que parece probable que se repita. No obstante, en los últimos meses han aparecido grietas en la fachada del régimen de Biya, que siempre se ha caracterizado por castigar duramente cualquier muestra de duda o deslealtad, por mínima que fuera: dos aliados clave del presidente, los exministros Maïgari y Bakary, se han presentado como candidatos electorales. Esto ha dejado patentes las dudas que existen en el entorno de Biya sobre la viabilidad de una continuación de su presidencia. Su principal oponente es Maurice Kamto,

histórico opositor, que tiene mucho apoyo en la diáspora, pero no genera gran movilización dentro de las fronteras camerunesas. Además, no se descarta que el régimen impida que presente su candidatura a través de barreras burocráticas. Bajo el largo mandato de Biya, Camerún no ha logrado superar muchos desafíos económicos, como la elevadísima dependencia de las exportaciones de materias primas, ni de seguridad, como el conflicto separatista en la región anglófona o la insurgencia yihadista en el norte del país.

OCDE

ESTADOS UNIDOS

El retorno del "hombre arancel"

La pasada semana Donald Trump reavivó su guerra comercial global tras una pausa de tres meses tras los gravámenes anunciados el «día de la liberación» a principios de abril. Empezó con dos misivas a Japón y Corea del Sur. Después amplió sus amenazas a distintos países entre los que se encontraban Sudáfrica, Túnez, Bangladesh o Tailandia, con los que no estaban avanzando en las negociaciones comerciales. Aquellos que no recibiesen carta tendrán que pagar una tasa más elevada, del 15 al 20%, frente al 10% que soportaban hasta ahora. Luego vino una andanada contra las importaciones de cobre (ha anunciado aranceles del 50%) y los productos farmacéuticos (impondrá aranceles del 200% aplicados de forma progresiva a lo largo de 12-18 meses). A ello le siguió la amenaza de un gravamen del 50% a Brasil si continua con el proceso judicial al expresidente Bolsonaro y un 35% a Canadá, un socio comercial crítico para Estados Unidos. Por último, anunció aranceles por valor del 30% a los productos europeos y mexicanos. Todo ello entrará en vigor el próximo 1 de agosto, la nueva fecha límite. Lo cierto es que las amenazas previas, los aranceles anunciados el "Día de Liberación", lejos de conseguir "90 acuerdos en 90 días", como prometió Peter Navarro, uno de los principales asesores de Trump, solo han resultado en tres acuerdos. Uno con Reino Unido, que ofrece algunas cuotas arancelarias rebajadas por ambas partes; una tregua en la guerra comercial con China, con quien mantiene aranceles elevados y aranceles de entre el 20% y el 40% a los productos procedentes de Vietnam, uno de los principales exportadores a EE.UU. A diferencia de lo que ocurrió en abril, en esta ocasión los mercados financieros apenas reaccionaron ante el nuevo capítulo de la guerra arancelaria global del presidente Trump, ya que los inversores están descontando que volverá a echarse para atrás y aplicará las medidas menos punitivas.

REINO UNIDO / UNIÓN EUROPEA

París y Londres acuerdan una defensa mutua nuclear

Gran Bretaña y Francia anunciaron el 10 de julio que, por primera vez, sus países unirían sus capacidades nucleares si el continente europeo estuviese sometido a una amenaza extrema. Aunque cada uno controlará su propio arsenal, impulsarán una mayor coordinación política y alineamiento de sus doctrinas nucleares. El acuerdo franco-británico es lo más cerca que ha estado el continente de conseguir una capacidad estratégica nuclear, al menos sobre el papel. La visita del presidente francés a Londres también dio lugar a distintos acuerdos militares, como el desarrollo conjunto de un nuevo misil de crucero que sustituirá al Storm Shadow/SCALP, la colaboración en el desarrollo de armas antidrón avanzadas o el desarrollo conjunto de la próxima generación de misiles aire. El cuestionamiento por parte del presidente de Estados Unidos, Donald Trump, a la OTAN y las amenazas a la seguridad que supone Rusia para el continente europeo han provocado un marcado giro en la forma de pensar de los líderes de todo el continente. Macron, en particular, ha planteado en varias ocasiones distintas iniciativas para aumentar la colaboración europea siempre bajo el liderazgo francés. El Reino Unido, por su parte, ha impulsado un acercamiento a las capitales europeas desde la vuelta al poder del Partido Laborista, más proeuropeo, y ha adquirido un rol más activo bajo el formato *"coalition of the willing"* un grupo vagamente estructurado de apoyo a Ucrania.

© 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.