

Claves^{de} Semana^{la}

Riesgo País

12-18 mayo 2025

 cesce



INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Descenso del precio de las materias primas

La sucesión de eventos difíciles de anticipar, como la pandemia, las condiciones climatológicas extremas y las tensiones geopolíticas, han provocado una inusual volatilidad en los mercados de materias primas. En la última edición de la publicación *“Commodity Markets Outlook”*, el Banco Mundial destaca las significativas oscilaciones desde 2020, muy por encima respecto a las variaciones registradas, al menos, desde 1970. Para los próximos dos años la institución prevé un descenso del precio de las materias primas a nivel agregado. En concreto, calcula una caída del 12% en 2025 y del 6% en 2026. Destaca, especialmente, el abaratamiento del petróleo y de los metales, como consecuencia de la desaceleración de la economía mundial y el buen comportamiento de la oferta. También prevé un ligero descenso de los bienes agrícolas, en torno al 1% en 2025 y del 3% en 2026. Tan solo se espera, pues, un encarecimiento en casos excepcionales, como los metales preciosos, como consecuencia del aumento de la demanda activos considerados refugio. Así, se estima que tanto el oro como la plata podrían registrar nuevos récords históricos en los próximos meses. En cualquier caso, el Banco Mundial resalta que el descenso de la cotización de la mayoría de las materias primas podría mitigar, al menos en parte, el previsible impacto del incremento de los aranceles en las presiones inflacionistas.

LATINOAMÉRICA



LATINOAMÉRICA / CHINA

Creciente influencia en la región

China continúa ampliando su presencia en América Latina a través de inversiones estratégicas. En la reciente cumbre del Foro China-CELAC, celebrada en Pekín la semana pasada, se aprobó un Plan de Acción 2025–2027, una hoja de ruta para la colaboración bilateral en sectores clave como infraestructura, tecnología, energía y educación. También se anunció una línea de crédito por 8.250 millones de euros, destinada a financiar proyectos en la región. Uno de los movimientos más significativos fue la adhesión de Colombia a la Iniciativa de la Franja y la Ruta, marcando un cambio notable en su política exterior, tradicionalmente alineada con Estados Unidos. La decisión ha generado atención por su posible impacto geopolítico. Durante el encuentro, el presidente chino, Xi Jinping, tendió una mano a los países de la región, a los que

ofreció trabajar juntos “ante las turbulencias geopolíticas” y “la contracorriente recrudescida del unilateralismo y el proteccionismo”. Además, se comprometió a incrementar las importaciones desde la región y aseguró que China animará a sus empresas a aumentar las inversiones. El gigante asiático ya es el principal socio comercial de Brasil, Chile y Perú, y su influencia crece en áreas estratégicas como el litio, los puertos, la energía y la tecnología. Aunque Pekín presenta su relación con América Latina como una alternativa basada en la cooperación Sur-Sur y el respeto mutuo, hay voces que alertan sobre los riesgos de dependencia económica, concentración de deuda y asimetría en las relaciones. Mientras la administración Trump intensifica la presión para limitar el avance chino, la región se encuentra ante el desafío de diversificar sus alianzas sin perder soberanía ni capacidad de decisión.

BOLIVIA

| Arce abandona la carrera presidencial

El presidente Luis Arce anunció la semana pasada que no buscará la reelección en las elecciones de agosto de este año. Justificó su decisión como un intento de evitar la división del voto de izquierda, aunque también influyeron su baja popularidad y la falta de respaldo dentro del MAS. Su retirada dejó en evidencia, una vez más, la profunda crisis interna del partido, marcada por el prolongado enfrentamiento con Morales. El exmandatario, que gobernó entre 2006 y 2019, insiste en volver a postularse pese a estar legalmente inhabilitado, enfrentar cargos por estupro y no contar con una sigla para inscribirse. Alega ser víctima de persecución política y desoye la limitación jurídica a la reelección. El 15 de mayo, el Tribunal Constitucional confirmó por unanimidad que Morales no puede volver a ser candidato, en un fallo que refuerza su inhabilitación y complica aún más sus aspiraciones. Arce lo instó públicamente a abandonar su candidatura, señalando que su insistencia solo debilita al bloque progresista. En este escenario, Andrónico Rodríguez, presidente del Senado y exaliado del líder cocalero, se perfila como posible candidato de consenso del MAS. Aunque inicialmente se postuló por fuera del partido, la salida de Arce podría abrirle el camino si logra el respaldo de las organizaciones sociales.

ASIA

FILIPINAS / ALEMANIA

| Filipinas expande sus alianzas exteriores hasta Europa

El secretario de defensa filipino, Gilberto Teodoro, y el ministro de defensa alemán, Boris Pistorius, firmaron el pasado 14 de mayo en Berlín un acuerdo de cooperación en materia de defensa. El acuerdo amplía la cooperación a varios ámbitos clave: ciberseguridad, material y logística de defensa, política militar, formación y capacitación, y operaciones de mantenimiento

de la paz de las Naciones Unidas. El acuerdo señala el afán de la política exterior filipina en reforzar y diversificar sus alianzas en materia de defensa. Filipinas firmó ya el mes pasado un acuerdo con Nueva Zelanda que permite a cada país desplegar tropas en el territorio del otro. Filipinas cuenta con pactos similares con Estados Unidos, Australia y Japón. Todo ello se encuadra en las tensiones con China en el Mar de China Meridional, donde Manila y Pekín tienen reivindicaciones contrapuestas. El acuerdo con Alemania parece que extiende ese impulso de la política exterior filipina a Europa, donde Francia podría ser el siguiente socio que buscaría Manila. Pekín observa estas asociaciones con desaprobación. De todas formas, el compromiso de Washington con su alianza con Manila seguirá siendo el factor clave en la contención de las acciones chinas en las aguas en disputa.

INDONESIA / TAILANDIA

| Asociación estratégica

La visita oficial del presidente de Indonesia, Prabowo Subianto, a Tailandia este 19 de mayo ha servido para elevar las relaciones bilaterales al nivel de “asociación estratégica”. Durante el encuentro en Bangkok con la primera ministra tailandesa, Paetongtarn Shinawatra, ambas naciones acordaron fortalecer el comercio y la inversión mutua, con el objetivo de alcanzar los 50.000 mill.\$ en intercambio comercial para 2028, así como cooperar en la lucha contra el crimen organizado, especialmente el fraude cibernético y el tráfico de drogas. El acuerdo contempla la creación de un comité conjunto de comercio, la apertura de nuevos mercados para productos agrícolas y pesqueros indonesios en Tailandia, y mayores oportunidades para la inversión tailandesa en el sector energético indonesio. Además, se anunciaron nuevas rutas aéreas y el compromiso de ambos países de impulsar la integración económica en el seno de la ASEAN. Este acuerdo coincide con la necesidad de los países en la región de afianzar la seguridad en el Indo-Pacífico, así como mejorar el acceso a los mercados exteriores en un contexto de crecientes tensiones comerciales y geopolíticas con Estados Unidos y China. Además, a corto plazo, esta asociación estratégica podría reforzar la posición de Tailandia e Indonesia de cara la negociación de los aranceles recíprocos con la Administración Trump.

TAIWÁN / ESTADOS UNIDOS / CHINA

| Atrevida apuesta de Nvidia por Taiwán

Este 19 de mayo durante la feria Computex 2025 en Taipéi, Jensen Huang, cofundador y CEO de la compañía estadounidense Nvidia, anunció una “histórica inversión” en la isla con la construcción de una supercomputadora de inteligencia artificial y el establecimiento del campus “Nvidia Constellation”, en alianza con gigantes locales como TSMC y Foxconn. Huang, taiwanés de nacimiento, destacó el papel central de Taiwán en la cadena global de semiconductores y subrayó que esta infraestructura será clave para el desarrollo de aplicaciones de IA y robótica, consolidando aún más al país como epicentro tecnológico

mundial. Este anuncio, cargado de simbolismo por el origen taiwanés de Huang, tiene además profundas implicaciones geopolíticas: llega en un momento en que la administración Trump presiona a Nvidia (la empresa ya se comprometió a invertir 500.000 mill.\$ en EE.UU. en los próximos cuatro años) y otras tecnológicas estadounidenses para que prioricen la inversión y la producción en EE.UU., en el marco de una estrategia de “re-shoring” y seguridad nacional. Además, acentúa el papel clave de Taiwán, cuya soberanía nominalmente pertenece a China, en la pugna entre Washington y Pekín por la hegemonía mundial con la tecnología como factor crítico. La decisión de Huang refuerza los lazos con el ecosistema industrial de su país natal, pero también podría tensar la relación con Washington, que insiste en reducir la dependencia tecnológica de Asia y proteger la supremacía estadounidense en IA y semiconductores frente a China. Al mismo tiempo esta apuesta podría hacer a Pekín más impaciente en sus aspiraciones de anexión de la isla.

EUROPA DEL ESTE - CEI



ESPECIAL CONFLICTO EN UCRANIA

| Fracasan las conversaciones entre Rusia y Ucrania

La primera reunión entre Kiev y Moscú desde que comenzó el conflicto concluyó el pasado 16 de mayo con un acuerdo de intercambio de prisioneros de guerra, pero sin avances sobre un posible alto el fuego duradero. Las exigencias de Moscú, que demanda la retirada completa de las fuerzas ucranianas de las regiones del este controladas solo en parte por las tropas rusas, impidieron alcanzar un acuerdo de mayor envergadura. De hecho, las negociaciones auspiciadas por Estados Unidos y Turquía en Estambul terminaron tras solo dos horas. Fuentes ucranianas han señalado que también hablaron de la liberación de los niños ucranianos deportados a Rusia, así como de una futura reunión entre Putin y Zelenski, pese a que no hay indicios de que esta se vaya a producir próximamente. El presidente estadounidense, Donald Trump, había señalado previo a la reunión que no era probable que se produjera ningún avance hasta que él se reuniera con el presidente ruso, Vladimir Putin, en persona. Las anteriores conversaciones de paz, también celebradas en Estambul, se rompieron en la primavera de 2022 después de que Kiev descubriera la matanza que habían cometido las fuerzas armadas rusas en Bucha y otras zonas de Ucrania.



UCRANIA / ESTADOS UNIDOS

| Acuerdo de minerales

El pasado 8 de mayo, el Parlamento ucraniano ratificó un acuerdo marco entre Estados Unidos y Ucrania sobre un fondo de inversión conjunto que se financiará, parcialmente, con los

beneficios de la explotación de los recursos mineros del país. El "acuerdo sobre minerales" resuelve las disputas entre Estados Unidos y Ucrania sobre la compensación por la ayuda militar prestada a Kiev y es un avance positivo en las relaciones entre ambos. El texto ofrece a los inversores estadounidenses un acceso privilegiado a 57 tipos de minerales, entre los que destacan elementos de tierras raras e hidrocarburos, como el gas natural y el petróleo. Pese a que no se hace mención a las garantías de seguridad por las que abogaba el presidente Zelenski, el acuerdo habla de una "alineación estratégica a largo plazo" entre Ucrania y Estados Unidos, y el "apoyo estadounidense a la seguridad, prosperidad, reconstrucción e integración de Ucrania en los marcos económicos mundiales". Además, se adopta una postura mucho más dura hacia Rusia que las versiones originales. No obstante, la eficacia del acuerdo dependerá de conseguir la paz a largo plazo y de unas condiciones de inversión estables. A ello habría que añadir otros obstáculos para su puesta en funcionamiento, como la viabilidad real de los depósitos de hidrocarburos ya que los estudios geológicos a los que se hace referencia están obsoletos o el deterioro de las infraestructuras energéticas del país. Si bien el impacto real del acuerdo es simbólico, el presidente Donald Trump puede apuntarse el logro de un objetivo clave en sus primeros 100 días en el cargo, mientras Ucrania muestra su gratitud a Washington con la esperanza de conservar el apoyo militar y diplomático de Estados Unidos.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO

 **ARABIA SAUDÍ / CATAR / EAU /**
Gira norteamericana

Esta semana ha estado marcada, en gran medida, por la gira de cuatro días realizada por el presidente estadounidense, Donald Trump, por Oriente Medio. Buena parte de la agenda se ha centrado en reforzar las relaciones con los principales países productores de petróleo de la región, mediante contratos comerciales. En concreto, Washington anunció la firma de acuerdos con Arabia Saudí valorados en 600.000 millones de dólares (mill.\$), de 240.000 mill.\$ con Catar y de 200.000 mill.\$ con Emiratos Árabes Unidos. Los voluminosos contratos abarcan numerosos sectores, entre los que destacan defensa, aviación, tecnología y energía. Asimismo, durante la visita oficial a Arabia Saudí, Trump se reunió con el presidente interino de Siria, Ahmed al Sharaa. El encuentro se produjo apenas un día después de que el mandatario norteamericano anunciase el levantamiento de las sanciones impuestas a Siria. En las declaraciones realizadas, Trump señaló que "el cese de las sanciones les dará un nuevo comienzo, una oportunidad de grandeza". Estos acontecimientos suponen un espaldarazo para el sorprendente pragmatismo diplomático adoptado por la nueva administración siria. Por otra

parte, la decisión de no incluir a Israel en la gira por la región ha sido interpretado como una muestra de la creciente irritación de Washington con las políticas adoptadas en las últimas semanas por el primer ministro hebreo, Benjamín Netanyahu.



| Violencia en Trípoli

Los choques entre las distintas facciones que compiten por el poder se han recrudecido considerablemente esta semana. El origen de las escaramuzas fue el asesinato el 11 de mayo de Abdulghani Kikli, el líder de la milicia Autoridad de Apoyo a la Estabilidad (SSA, por sus siglas en inglés), una organización paramilitar que controla amplias zonas al sur de la capital, Trípoli, incluidas varias instituciones gubernamentales. Tras la muerte de Kikli, la milicia vinculada al Gobierno de Unidad Nacional, liderado por el primer ministro Abdulhamid al-Dbeibah, inició una ofensiva contra las SSA. Los enfrentamientos paralizaron, en buena medida, la actividad de la capital y forzó el desvío de los aviones comerciales a aeropuertos de otras localidades. Los combates cesaron el 14 de mayo, tras la firma de una tregua, de acuerdo al anuncio realizado por el Gobierno de Unidad Nacional. Según la información disponible, la ola de violencia ha provocado 6 fallecidos y varias decenas de heridos. La posición del primer ministro parece haberse reforzado tras estos acontecimientos, dado que los grupos armados afines, como la Brigada 444, han expulsado a las facciones rivales de varios distritos de la ciudad.

ÁFRICA SUBSAHARIANA



| Rescisión de licencias mineras

El gobierno guineano ha revocado medio centenar de licencias mineras de operadores que explotaban bauxita, oro, diamantes y grafito, en lo que podría ser un aviso de que pretenden seguir el camino tomado por otras juntas militares de la región. En los últimos años, sus vecinas Mali, Burkina Faso y Níger han reforzado el control gubernamental sobre los enormes recursos naturales que tiene el suelo sahelino, en ocasiones con métodos muy poco convencionales. El sector minero de Guinea está dominado por grandes empresas internacionales, ninguna de las cuales se ha visto afectada por las rescisiones, que se han dirigido principalmente a licencias pequeñas y poco productivas. Guinea es el segundo mayor productor de bauxita del mundo, y se espera que en 2025 la producción alcance los 200 mill. de toneladas, un incremento del 35% con respecto al ejercicio previo.

 **MALAUÍ****| El Banco Mundial aprueba 350 mill.\$ para una planta hidroeléctrica**

La junta directiva del Banco Mundial ha dado el visto bueno a una donación de 350 mill.\$ para ayudar a la construcción de una gran planta hidroeléctrica en Mpatamanga, Malauí. Este proyecto público-privado supondrá un necesitado impulso a la capacidad de generación del país sudafricano: los 1.544 GW/h de energía limpia que suministrará al año llevará la electricidad a un millón de nuevos hogares, creando miles de puestos de trabajo en el proceso. El presupuesto total para su construcción se eleva a 1.500 mill.\$ y está dirigido por un consorcio con presencia de las francesas EDF y Total Energies, la británica BII y la noruega Norfund, así como la IFC (miembro del Grupo Banco Mundial) y la empresa pública de energía malauí EGENCO.

 **SUDÁFRICA / ESTADOS UNIDOS****| Sudafricanos blancos “asilados por discriminación” llegan a EE.UU.**

Continúa la discordia entre Pretoria y Washington. En la última semana EE.UU. ha acogido a los primeros 59 afrikáners (descendientes de los colonos europeos) sudafricanos, denunciando la situación de discriminación que supuestamente sufre este colectivo en Sudáfrica, una acusación que el gobierno sudafricano, organismos internacionales y la mayoría de investigadores y analistas de la región rechazan. Sudáfrica, 30 años después del fin del apartheid, todavía sufre profundas disparidades raciales: el 70% de la tierra agrícola es propiedad de afrikáners, que representan el 7% de la población. La relación entre Sudáfrica y Estados Unidos ha sufrido un particular enfriamiento desde el regreso de Donald Trump a la Casa Blanca, que ha estado azuzado por uno de sus principales asesores, el multimillonario Elon Musk, de origen afrikáner y defensor de un inexistente “genocidio blanco” en el país sudafricano. Trump también ha criticado su política exterior, como la denuncia que Sudáfrica impuso contra Israel ante la Corte Penal Internacional. El gobierno de Cyril Ramaphosa, que sufre graves desavenencias internas, si bien ha sido inamovible en sus posturas, ha intentado capear la discusión sin agravar el enfrentamiento y planea una visita a Washington. Ramaphosa confía en que podrá utilizar la reunión, que se celebrará el miércoles 21, para dejar claro que su gobierno no persigue a los afrikáners y para negociar nuevos términos comerciales. Pretoria da por sentado que no se producirá una renovación del AGOA (Ley de Crecimiento y Oportunidades para África, programa estadounidense de preferencia comercial), algo que castigará aún más a su estancada economía.

OCDE

ESTADOS UNIDOS

Moody's retira el triple A

Estados Unidos ha perdido la máxima calificación de su deuda a largo plazo. La última agencia de rating que se lo otorgaba, Moody's, rebajó el pasado viernes 16 de mayo su calificación un escalón, de Aaa a Aa1, y ha cambiado su perspectiva de negativa a estable. La agencia basa su decisión en la trayectoria insostenible de la deuda y los intereses "que son significativamente más altos que los de soberanos con calificaciones similares". Ninguna de las distintas administraciones ha conseguido reducir el elevado déficit fiscal, superior al 7% del PIB, y la trayectoria insostenible que registra la deuda pública. En 2025, la deuda federal estadounidense se situará en torno al 124% del PIB, y se prevé que el coste anual de los intereses supere el billón de dólares en los próximos años, superando tanto al gasto en defensa como al de Medicare si se mantiene la tendencia. En este sentido, la administración Trump ha recibido su primer revés en la Cámara de los Representantes, donde una comisión clave rechazó el proyecto de ley de impuestos y gastos. Fueron los propios republicanos de línea dura los que se opusieron a la propuesta del equipo del presidente y exigieron mayores recortes del gasto público en Medicare y otros programas gubernamentales. El revés en la votación pone de manifiesto las divisiones existentes en el seno del partido republicano, que pueden retrasar la agenda política del presidente Trump.

UNIÓN EUROPEA

Montenegro conserva el poder en Portugal

El actual primer ministro, Luis Montenegro, candidato del partido de centroderecha AD ha ganado con el 32,7% de los votos en las elecciones anticipadas que han tenido lugar el domingo 18 de mayo en Portugal. Sin embargo, la fuerza de ultraderecha, Chega, ha sido la gran vencedora de la noche. André Ventura, su líder, ha obtenido el 22,5% de los votos y ha empatado con el Partido Socialista en el número de escaños. Precisamente, el PS ha sido el gran perdedor tras recibir 400.000 votos menos y perder 20 diputados. La AD de Montenegro obtuvo mejores resultados que en la última votación, hace 14 meses, pero volvió a quedarse sin mayoría parlamentaria, por lo que probablemente tendrá que volver a gobernar en minoría. Las elecciones del pasado domingo ponen fin a la crisis provocada por la caída de la coalición conservadora que perdió una cuestión de confianza el pasado 11 de marzo tras las acusaciones de conflicto de intereses de Montenegro, quien mantuvo activa su empresa familiar tras acceder al poder.

| Vuelco en las elecciones en Rumanía

El exalcalde de Bucarest, Nicusor Dan, venció en la segunda vuelta de las presidenciales rumanas celebradas el pasado domingo 18 de mayo. Dan, con un discurso centrista y proeuropeo, se impuso con el 53,6% de los votos a George Simion, un candidato con un discurso euroescéptico y ultranacionalista que partía como favorito. La elevada participación, alrededor del 65% del electorado, y el voto de la diáspora rumana han conseguido revertir el resultado de la primera vuelta, en la que Simion se proclamó vencedor. La victoria del alcalde pone fin a meses de agitación política y económica tras la anulación de los comicios anteriores debido a la supuesta injerencia rusa. Desde la caída del comunismo en el país, en 1989, el país había gozado de cierta alternancia democrática en el poder de los principales partidos del país, el Partido Social Demócrata (PSD), el Partido Nacional Liberal (PNL) y el Partido Democrático Liberal (PDL). Sin embargo, desde 2012, el PSD y el PNL han monopolizado el poder y ocupado todo el espacio político del país. Las formaciones políticas que se han enfrentado en la segunda vuelta de las elecciones, Unión Salvar Rumanía, de Dan, y Alianza para la Unión de los Rumanos, de Simion, son ambas de reciente formación, lo que confirma la crisis en la que se encuentran los partidos tradicionales.

| Elecciones presidenciales en Polonia

La primera vuelta de los comicios presidenciales en Polonia celebradas el pasado domingo 18 de mayo ha concluido sin un vencedor claro. El escrutinio muestra un resultado muy ajustado entre el candidato liberal Rafal Trzaskowski con el 31,3% de los votos, apoyado por el primer ministro Tusk, y el ultranacionalista Karol Nawrocki, que obtuvo el 29,5% de los votos. Trzaskowski se comprometió a facilitar que el Ejecutivo lleve a cabo su agenda política que consisten en revertir las reformas judiciales del PiS o volver a legalizar el aborto en el país. Mientras, Nawrocki, aliado del actual presidente Duda, tiene un discurso crítico con Bruselas y apoya limitar la llegada de refugiados, también ucranianos, al país. Se trata de los primeros comicios en una década en los que el presidente Duda no participa, ya que ha cumplido los límites presidenciales que marca la Constitución. Duda deja el poder en un momento de intenso conflicto institucional tras haber bloqueado varias iniciativas del Ejecutivo de Tusk. La segunda vuelta de las elecciones, prevista para el próximo 1 de junio, marcará el futuro político del país que se debate entre continuar en el bloqueo institucional o consolidar el cambio de ciclo político que se inició en 2023.



© 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.