



Claves^{de la} Semana

Riesgo País

27 octubre-2 noviembre 2025



 **cesce**

INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Caída de la inversión extranjera

La inversión extranjera a nivel mundial descendió un 3% en términos interanuales en el primer semestre del año, hasta los 737.000 mill.\$, según las estimaciones publicadas esta semana por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés). A nivel regional el comportamiento fue muy desigual. El descenso fue especialmente pronunciado en la Unión Europea, con una caída del 25%. Por el contrario, la entrada de inversión en Norteamérica aumentó un 5%, sustentada en los acuerdos comerciales alcanzados en los últimos meses por la administración estadounidense. Por su parte, los flujos aumentaron un 7% en el continente asiático y un 12% en América Latina. A nivel sectorial los datos también indican una notable heterogeneidad. La inversión en la industria del automóvil descendió un 60%, y cerca de un 30% en el caso de los hidrocarburos. En cambio, aumentó alrededor de un 20% en el sector de servicios, impulsado por los numerosos proyectos que se están desarrollando para construir nuevos centros de datos. La UNCTAD advierte que el escenario para los próximos meses continúa siendo desafiante, como consecuencia de las tensiones geopolíticas, los conflictos regionales y la fragmentación de la economía mundial.

LATINOAMÉRICA



BRASIL

Golpe contra el crimen organizado en Río de Janeiro

La "Operación Contención", una operación policial de escala militar lanzada el pasado 28 de octubre de 2025 en las favelas de Río de Janeiro (principalmente en el Complejo de Alemão y Penha), ha concluido con un elevadísimo saldo de muertes (al menos 132, entre ellos 4 policías), lo que ha desatado una crisis política y un profundo debate sobre la estrategia de seguridad pública. El objetivo era el Comando Vermelho (CV), una de las principales y más antiguas facciones criminales de Brasil. Se movilizaron unos 2.500 efectivos, que encontraron una violenta resistencia por parte del CV, que llegó a utilizar tácticas de guerrilla urbana, incluyendo el bloqueo de carreteras y el uso de drones para lanzar explosivos. El gobernador de Río, el derechista Cláudio Castro, defendió la acción en el marco de la "guerra contra el

narcoterrorismo", a pesar de las pérdidas humanas. Sin embargo, la magnitud de la matanza y el hecho de que una acción de tal envergadura se ejecutara sin el conocimiento ni el apoyo logístico de la administración central han ocasionado una fuerte tensión con el Gobierno Federal del presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

Este episodio ha expuesto la debilidad política del presidente Lula en materia de seguridad y orden público, un aspecto que preocupa mucho a la ciudadanía (según una encuesta, el 62% de los residentes de Río y nada menos que el 88% de los que viven en las propias favelas apoyaron la incursión policial) pero que el Gobierno de izquierdas no ha priorizado; en cambio, la oposición de derechas se anota un tanto ante la opinión pública. Pensando en las elecciones generales de 2026, hasta este momento, el presidente capitalizaba éxitos recientes (rechazo a aranceles, acercamiento con Trump, reforma fiscal progresiva, condena a Bolsonaro). Sin embargo, la atención se ha centrado de nuevo en la delincuencia, un terreno donde Lula se encuentra en desventaja frente a una oposición que explota la narrativa de la "mano dura".



VENEZUELA. / ESTADOS UNIDOS

| Otro peldaño en la escalada de tensión: la amenaza de un ataque sobre el terreno

Unos recientes informes aparecidos en prensa han alertado sobre la posibilidad de que EE. UU. esté preparando ataques inminentes contra objetivos estratégicos situados en territorio de Venezuela, incluyendo puertos y aeropuertos. La intensificación de la ofensiva se materializa en un notable aumento del despliegue militar estadounidense en el sur del Caribe, que oficialmente se presenta como una operación antinarcóticos de amplio alcance. Esta flotilla, que incluye destructores y el portaaviones de última generación USS Gerald R. Ford, ya ha reportado el hundimiento de al menos 14 embarcaciones presuntamente vinculadas al tráfico ilícito de drogas. El propósito declarado es dismantelar al "Cartel de los Soles", así como intensificar la presión sobre Nicolás Maduro, al que Washington acusa de estar detrás de esta organización de narcotráfico. El objetivo último sería lograr una caída del Gobierno de Caracas. Pese a la escalada, no se considera probable una invasión militar a gran escala, entre otras cosas porque Trump no contempla el envío de tropas estadounidenses; es más probable que pueda producirse un "ataque quirúrgico", con drones o misiles.

ASIA

**EEUU/CHINA/ASEAN/JAPON/
COREA DEL SUR**

| Trump cierra una intensa gira asiática firmando la tregua comercial con China

La reciente gira asiática del Presidente Donald Trump se centró en conseguir acuerdos de inversión en EE. UU. y reforzar sus cadenas de suministro, particularmente en respuesta al dominio de China en el sector de los minerales críticos. El viaje generó una cascada de acuerdos comerciales y marcos de inversión en Asia, con Japón a la cabeza, que se ha comprometido a inyectar hasta 550.000 mill.\$ en inversiones en la industria estadounidense como parte de un amplio acuerdo marco. Corea del Sur también impulsó esta ola de inversión y compras, destacando la adquisición de aeronaves Boeing y motores GE por valor de miles de millones de dólares, además de importantes compromisos en infraestructura tecnológica, como la inversión de Amazon de 5.000 mill.\$ en la nube. Un tema central de toda la gira fue la diversificación de los suministros de minerales críticos (o tierras raras), con nuevos Memorandos de Entendimiento firmados con Malasia y Tailandia, y un acuerdo específico con Japón, todo ello intentando reducir la dependencia de China. A nivel regional, se firmaron acuerdos comerciales con Malasia, Camboya, Tailandia y Vietnam, que a menudo establecen un tipo arancelario recíproco del 19% (con excepciones) a cambio de mayor acceso al mercado y promesas de inversión en EE. UU. Finalmente, el viaje culminó con una reunión clave con el Presidente de China, Xi Jinping, en Corea del Sur, que ha desembocado en una tregua comercial temporal: China se ha comprometido a reanudar la compra de soja estadounidense y a abordar el tráfico de precursores de fentanilo, a cambio de que EE. UU. redujera algunos aranceles. En resumen, la gira aseguró miles de millones en compras e inversiones, fortaleció la cooperación en tecnologías críticas, como la IA y el 6G, y logró avances en la seguridad de la cadena de suministro de minerales.

INDONESIA/CHINA

| Reestructuración del proyecto de alta velocidad financiado por China

El proyecto ferroviario de alta velocidad "Whoosh" de Indonesia, que conecta Yakarta y Bandung a lo largo de 145 km y reduce el tiempo de viaje a solo 45 minutos, parece haber "descarrilado". El tren, respaldado por China bajo la Iniciativa de la Franja y la Ruta, costó 7.300 mill.\$, con tres cuartas partes financiadas por préstamos chinos, y comenzó sus operaciones

comerciales hace ya dos años. A pesar de ser un proyecto emblemático, no ha sido popular debido a que las estaciones están lejos de los centros urbanos y los billetes son caros (la tarifa más barata es de 250.000 rupias, o 15 \$, más de cinco veces el precio del tren lento). Esto resultó en que el tráfico de pasajeros fuera aproximadamente un tercio de lo pronosticado. El consorcio indonesio, que posee el 60% del proyecto, informó una pérdida de casi 4,2 billones de rupias (253 mill.\$) el año pasado y 1,6 billones de rupias más en la primera mitad de 2025. Ante estas pérdidas y el riesgo de que se acumule una carga de deuda inmanejable, el Gobierno indonesio inició negociaciones para la reestructuración de la deuda con China el pasado mes de octubre, buscando modificar el período del préstamo, las tasas de interés y las monedas. La elección del proyecto de China en detrimento del de Japón (cuya oferta tenía una tasa de interés del 0,1% pero requería una garantía estatal) se hizo con una tasa de interés del 2% precisamente porque no requería una garantía estatal. Sin embargo, cuando los costes se dispararon, Indonesia terminó permitiendo el acceso a fondos y garantías estatales, algo de lo que el resto de la comunidad financiera ha tomado buena nota.

EUROPA DEL ESTE - CEI



SERBIA

| Un año de protestas

Cientos de personas se reunieron el pasado sábado 1 de noviembre para conmemorar el aniversario del colapso del techo de la estación de tren de Novi Sad, que costó la vida a 16 personas. La tragedia provocó el surgimiento de un potente movimiento de protesta estudiantil que exige justicia y responsabilidad, alegando que la corrupción y la negligencia sistémica fueron las causas. Trece personas, entre ellas el exministro de Construcción Goran Vesic, fueron acusadas del accidente, pero aún no han sido juzgadas. Los estudiantes han conseguido cambiar el clima político e incluso algunos consideran que podrían llegar a representar una opción política para hacer oposición al gobierno de Alexandr Vucic. El gobierno ha utilizado una combinación de préstamos, aumentos salariales y campañas de desprestigio, ataques físicos y policía para debilitar la protesta, pero sin éxito. Pese a que, en los últimos meses, la coalición gobernante parece haber recuperado parte de su capacidad para establecer la agenda, los estudiantes continúan empeñados en forzar elecciones anticipadas. Está previsto que los próximos comicios se celebren en 2027; sin embargo, el presidente Vucic ha ofrecido adelantar las elecciones parlamentarias al año que viene, aunque no ha fijado una fecha concreta.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO

MARRUECOS

| El Consejo de Seguridad de la ONU respalda el plan de Marruecos para el Sahara Occidental

El Consejo de Seguridad de la ONU aprobó, el 31 de octubre, la resolución redactada por Estados Unidos que considera que una autonomía del Sáhara Occidental bajo soberanía marroquí “podría constituir la solución más viable” para resolver el conflicto que comenzó hace 50 años, lo que supone un espaldarazo diplomático para los intereses de Rabat. Asimismo, el Consejo de Seguridad ha instado a las dos partes a entablar negociaciones basadas en el plan de autonomía presentado por Marruecos ante Naciones Unidas en 2007. Dicha propuesta considera al Sahara Occidental un territorio autónomo dentro de Marruecos, el cual tendría ciertas competencias en el ámbito administrativo, económico, jurídico y legislativo. Tras conocerse la votación, el Frente Polisario ha mostrado su rechazo a participar en cualquier proceso de negociación que excluya la posibilidad de celebrar un referéndum de autodeterminación.

IRÁN

| Problemas en el sistema bancario

Las autoridades persas han llevado a cabo esta semana una de las mayores intervenciones en el sistema financiero del país. El principal banco público, el Bank Melli (BMI), absorberá a la entidad de capital privado Ayandeh Bank, fundada en 2012 por la familia Ansari, una de las más ricas e influyentes del país. El banco se encontraba desde hace tiempo en una comprometida posición de solvencia, como consecuencia de la agresiva política comercial adoptada prácticamente desde su creación. Para atraer a nuevos clientes, la entidad ofrecía intereses muy por encima de mercado, los cuales se financiaban, en buena medida, mediante deuda suscrita por el Banco Central. Según los medios oficiales, los pasivos con la institución monetaria superan los 4.600 millones de dólares. Por otra parte, muchos acusan a la familia Ansari de desviar el dinero de los depositantes hacia otras empresas del grupo. En concreto, calculan que entre un 40-45% de los préstamos de la entidad se destinaron a compañías vinculadas a la entidad. El BMI se ha comprometido a asumir los activos y los pasivos líquidos del Ayandeh Bank; entre ellos, los ahorros de los más de 7,6 millones de depositantes. De momento se desconoce cómo se distribuirán las pérdidas acumuladas por la entidad. Algunos

medios sugieren que el Estado se hará cargo de aproximadamente dos tercios de la deuda, unos pasivos que posiblemente serán financiados mediante la impresión de dinero.

ÁFRICA SUBSAHARIANA

COSTA DE MARFIL

Quattara revalida su mandato de forma aplastante

Alassane Ouattara, presidente de Costa de Marfil desde 2011, ha ganado las elecciones celebradas el pasado 25 de octubre, que le otorgan la oportunidad de gobernar un cuarto (y, bajo la enorme mayoría de escenarios, último) mandato. El resultado no ha sido ninguna sorpresa, tanto por la gran popularidad que disfruta como líder de la impresionante reconstrucción tras las guerras civiles que asolaron el país en la primera década de este siglo, como porque sus oponentes más fuertes habían sido apartados de la carrera electoral. Así, Ouattara ha recibido un aplastante 89,77% de los votos; el exministro de Comercio, Jean-Louis Billon, un 3,09 %; mientras que la exprimera dama, Simone Gbagbo, recibió el 2,42 %, según los resultados anunciados por la comisión electoral. La participación se situó en torno al 50%, similar a las elecciones de 2020 y 2015, pero muy por debajo del 80% que votó en 2010, lo que refleja la sensación de futilidad que muchos marfileños experimentan hacia un proceso electoral que prácticamente no deja margen al cambio. Tidjane Thiam, candidato de uno de los principales partidos de la oposición y a quien se le impidió presentarse a la presidencia, emitió un comunicado en el que denunciaba que "no fue una elección real" y que la votación se había desarrollado en un clima de miedo.

TANZANIA

Violentas protestas tras las elecciones

La presidenta tanzana Samia Suluhu Hassan ha jurado el cargo tras una arrolladora victoria en las elecciones celebradas el 29 de octubre, mientras las calles arden en protestas por una votación marcada por las irregularidades. La comisión electoral le asigna un 97,6% de los votos y cifra la participación en un 87%, pese a que los observadores internacionales han señalado una limitada afluencia a los colegios electorales. Suluhu lidera el país desde 2021, tras la inesperada muerte de su predecesor, John Magufuli, de quien era vicepresidenta. El mandato de Magufuli se caracterizó por un grave deterioro de la calidad democrática. La llegada de Suluhu prometió apertura política y la mejora de las relaciones con la oposición, pero, según se han ido acercando las elecciones, se ha producido un marcado retroceso democrático. En los últimos meses se ha apartado a sus principales contrincantes de la carrera electoral: el líder de

la oposición, Tundu Lissu, está encarcelado acusado de traición por apoyar una reforma electoral; y uno de los principales críticos gubernamentales, Humphrey Polepole, está desaparecido. No es el único caso: las denuncias de secuestros a críticos y opositores se han multiplicado en el último año, en lo que Amnistía Internacional ha llamado una “ola de terror”. El mismo día de las elecciones muchos tanzanos salieron a las calles a protestar contra el Gobierno y su deriva autoritaria, unas manifestaciones que continúan y a las que se ha respondido con una enorme violencia policial. El principal partido de la oposición cifra las víctimas mortales en más de 700, mientras que las fuentes sanitarias aseguran que superan los 150 fallecidos solo en Dar es Salam. Las autoridades han desestimado estas denuncias y aseguran que las cifras están “enormemente exageradas”.

SUDÁN

La sangrienta toma de El Fasher acerca al país a la partición

El grupo paramilitar Rapid Support Forces (RSF) ha conseguido hacerse con la capital de Darfur Norte, El Fasher, el último bastión de las Fuerzas Armadas de Sudán (SAF) en el oeste del país. La ciudad llevaba más de 500 días asediada por las tropas de Hamdan Dagalo “Hemedti”, un señor de la guerra que fue vicepresidente entre 2021 y 2023. Las RSF son herederas de los Yanyauid, responsables del genocidio darfurí de principios de siglo, y están apoyadas extraoficialmente por Emiratos Árabes Unidos (EAU), algo que Abu Dabi niega pese a que numerosos informes de expertos e investigaciones periodísticas demuestran su influencia directa en el conflicto. La toma de la ciudad se ha traducido en una masacre para los cientos de miles de habitantes que no habían podido escapar: así lo reflejan los videos de las atrocidades cometidas compartidos en redes sociales, pero también las imágenes satelitales que revelan enormes charcos de sangre. La caída de este bastión supone un punto crucial en la guerra, tanto simbólico como estratégico. Ante la imposibilidad de ambos bandos de imponerse militarmente, el país se acerca a una nueva fragmentación. Los esfuerzos diplomáticos por encontrar una solución al conflicto han sido en vano y, según apuntan algunas fuentes, saboteados por EAU. La riqueza mineral de Sudán, que tiene grandes reservas de oro en su territorio, facilita a los militares y paramilitares la consecución de apoyo logístico y financiero fuera de las fronteras sudanesas, lo que favorece que el conflicto se perpetúe.

OCDE



ESTADOS UNIDOS

Nuevo recorte de tipos

La Reserva Federal de EE. UU. (Fed) recortó de nuevo su tipo de interés principal en 25 puntos básicos (pb), hasta situarlos en el 3,75%-4%. Se trata de la segunda bajada consecutiva que realiza la máxima autoridad monetaria que, en esta ocasión, citó la pérdida de dinamismo del mercado laboral, en parte debido a la menor inmigración, como uno de los argumentos que apoyaban el recorte. La inflación de los precios al consumo fue del 3 % interanual en septiembre, ligeramente inferior a lo esperado. La Fed también anunció que, a partir del 1 de diciembre, finalizará su programa de reducción del balance, ya que las reservas ya se sitúan en un nivel que las autoridades consideran adecuado. La Fed reinvertirá los ingresos de todas sus tenencias de deuda del Tesoro a medida que vayan venciendo. Powell señaló que hubo opiniones muy divergentes en la reunión del Consejo de Gobierno, con Stephen Miran, el asesor nombrado por Trump hace un mes, que votó a favor de un recorte de 50 pb, mientras que los presidentes de Dallas y Cleveland optaban por una postura más restrictiva de la política monetaria. Probablemente se trate de la última decisión de política monetaria que tome el actual presidente de la Fed antes de conocer el nombre de su sucesor en el cargo. El presidente Trump, en su reciente gira por Asia, mencionó la posibilidad de nombrar al actual Secretario del Tesoro, Scott Bessent, pese a que luego la descartó.



© 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.