



Claves^{de la} Semana

Riesgo País

3-10 noviembre 2025



 **cesce**

INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Buen comportamiento del comercio mundial

Los intercambios comerciales registraron un sorprendente dinamismo en el primer semestre del año. En medio de la incertidumbre política y las crecientes tensiones geopolíticas, el comercio mundial aumentó en más de 500.000 millones de \$ (equivalente a un incremento anual del 2 – 2,5%), de acuerdo a las estimaciones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés). Este comportamiento se sustentó, principalmente, en el crecimiento económico de los países en desarrollo. En cambio, los intercambios comerciales en los países más avanzados fueron similares respecto al mismo periodo del año anterior. A nivel sectorial, el aumento fue especialmente elevado en el ámbito de los vehículos eléctricos y de los de componentes electrónicos. Para la segunda mitad del año, la UNCTAD prevé un comportamiento similar, impulsado por el aumento de la economía mundial y el incremento esperado de los precios. No obstante, advierte de la posibilidad de que algunas variables frenen la actividad; entre ellas, el endurecimiento de las políticas comerciales y el incremento de las fricciones geopolíticas.

LATINOAMÉRICA



MÉXICO / PERÚ

Ruptura diplomática

La disputa diplomática entre Perú y México ha alcanzado un punto crítico tras el asilo otorgado en la embajada mexicana a la ex primera ministra peruana Betsy Chávez, la última jefa de gabinete de Pedro Castillo, que enfrenta cargos de conspiración y rebelión por el intento de disolución del Congreso. México invoca el asilo para proteger a Chávez de lo que considera persecución política, mientras que Perú ve la medida como un acto de injerencia en su proceso judicial, argumentando que los cargos son de naturaleza penal (delincuencia común) y no política. Perú respondió rompiendo relaciones y expulsando al Encargado de Negocios de México, además de declarar a la presidenta mexicana, Claudia Sheinbaum, persona non grata. Las relaciones bilaterales han sido muy tensas desde la destitución de Pedro Castillo, al que el

gobierno mexicano ha mostrado un constante respaldo, y en estos momentos no parece haber perspectivas de mejora a corto plazo.

ASIA



FILIPINAS

| Estado de Calamidad Nacional

El tifón Kalmaegi, que impactó en Cebú, la isla central de Filipinas, el pasado 4 noviembre habría causado al menos 232 muertos. El tifón desencadenó inundaciones repentinas y el desbordamiento de ríos y canales, lo que ha provocado, además de muertes, enormes daños en las infraestructuras, así como el corte eléctrico y el aislamiento de cientos de aldeas. Kalmaegi constituye, pues, el desastre natural más mortífero del país en lo que va de 2025, uno de los peores de su historia. El presidente filipino, Ferdinand Marcos Jr., ante la magnitud del desastre, declaró el 6 de noviembre, el “estado de calamidad nacional”, lo que permite liberar fondos de ayuda e imponer topes de precios para los bienes básicos. Filipinas ya sufrió con dureza los efectos de un tifón el año pasado, lo que evidencia que el país es muy vulnerable al incremento de la frecuencia y magnitud de los tifones que los científicos asocian con el fenómeno del calentamiento global. Sin ir más lejos, días después del Kalmaegi, el pasado 9 de noviembre, el tifón Fung-wong tocó tierra, provocando la evacuación de más de un millón de personas en la isla de Luzón, incluyendo la zona de Manila. Se espera que la lista de fallecidos vaya en aumento mientras los esfuerzos para rescatar a las poblaciones todavía aisladas están desbordados. «El mayor reto al que nos enfrentamos ahora mismo es la restauración de los servicios básicos, la limpieza de las carreteras y el restablecimiento del suministro eléctrico y las líneas de comunicación, pero estamos trabajando en ello», declaró Subsecretario de Defensa Civil Nacional, Rafaelito Alejandro. Por otra parte, la destrucción provocada por la ola de terremotos y tifones reciente podría ser la razón detrás del mal dato de crecimiento del último trimestre. La Autoridad Estadística de Filipinas informó la pasada semana que el PIB creció un 4,0 % interanual en el tercer trimestre de 2025, por debajo del 5,4 % del primer trimestre y del 5,5 % del segundo, y el rendimiento económico más débil desde 2021. Filipinas rebajó su objetivo de crecimiento del PIB para 2025 del rango del 6-8 % al 5,5-6,5 %.



TAILANDIA/CAMBOYA

| Tailandia suspende el acuerdo de paz

Tailandia ha suspendido un acuerdo de paz con Camboya, negociado por el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, menos de tres semanas después de su firma, reavivando las

tensiones entre los países vecinos del sudeste asiático. La decisión de Bangkok de detener la implementación del acuerdo se produjo después de que cuatro soldados tailandeses resultaran heridos por la explosión de una mina terrestre cerca de la frontera con Camboya, lo que, según el Primer Ministro tailandés Anutin Charnvirakul, demostraba que la situación de seguridad no había mejorado. Como resultado, Tailandia suspenderá todos los términos de la declaración conjunta, incluida la liberación planificada de 18 detenidos camboyanos. El acuerdo, firmado el mes pasado en Malasia durante una cumbre de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), se alcanzó después de un conflicto de cinco días en julio, que fue el enfrentamiento más mortífero en más de una década y que terminó después de que Trump amenazara con detener las negociaciones arancelarias. A pesar del acuerdo, en el que ambos países se comprometieron a retirar armamento pesado y cooperar en la remoción de minas terrestres, las tensiones persisten, con Tailandia acusando a Camboya de colocar nuevas minas, algo que niega el ministerio de Defensa camboyano.



MALASIA / CAMBOYA / EEUU

| ¿Vasallaje comercial?

Los acuerdos firmados por EEUU con Camboya y Malasia en la reciente gira asiática de Donald Trump han llamado la atención por incluir una cláusula de “Compromiso de Equivalencia Restrictiva”. La cláusula establece que, si Estados Unidos introduce alguna restricción a la importación que considere necesaria por motivos de seguridad nacional o económica sobre un país, el firmante deberá adoptar una medida con un efecto restrictivo equivalente. La cláusula podría crear una red de países comerciales coaligados con el objetivo seguramente de limitar el impacto de la desviación de comercio que las medidas arancelarias o de restricción tecnológica sobre China están teniendo en la región. Esto podría ser una indicación de lo que podría suceder en futuras negociaciones con EEUU si la rivalidad y el *decoupling* con China siguen marcando su agenda exterior. No obstante, no está claro cómo funcionaría el mecanismo en la práctica. Los acuerdos prevén un proceso de consultas y la creación de un cronograma para la implementación acordado por ambas partes. Así, aunque Malasia, impulsada por su dependencia del mercado estadounidense para sus exportaciones de productos electrónicos y semiconductores, accedió a firmar, su ministro de Comercio, Zafrul Aziz, ha insistido en que el acuerdo solo establece un sistema de consulta y que las acciones se basarán en el interés y la ley malaya.

EUROPA DEL ESTE - CEI



EUROPA DEL ESTE

Previsiones 2026

El año 2026 se perfila como un periodo complejo para Europa Central y Oriental, que entre otras cosas encara una intensa actividad electoral, que probablemente va a acentuar la fragmentación y la inestabilidad, antes y después de los comicios. Las elecciones más relevantes para el entorno regional van a ser las de Hungría, que tendrán lugar en primavera, donde la oposición, liderada por el partido Tisza, mantiene una ventaja clara en las encuestas. Una salida de Viktor Orban del poder podría generar repercusiones a nivel regional. De igual modo, en Eslovenia y Letonia, la fragmentación política dificultará la formación de gobiernos estables. En Eslovenia, se espera que el Partido Democrático Esloveno (SDS) de derecha emerja como la principal fuerza en las elecciones parlamentarias de marzo de 2026.

Desde el punto de vista económico, se espera un crecimiento moderado, como consecuencia de una demanda externa débil y del estancamiento industrial en Alemania. No obstante, las inversiones en defensa, energías renovables e infraestructura podrían proporcionar cierto impulso. El principal riesgo reside en el ámbito fiscal. La mayor parte de los países arrastran grandes déficits, como consecuencia del aumento del gasto público impulsado por los ciclos electorales y, paradójicamente, por la lenta absorción de los fondos estructurales de la Unión Europea. Países como Hungría, Polonia y Eslovaquia superaron sus objetivos presupuestarios de 2025 y ahora enfrentan la amenaza de una deuda pública en rápido ascenso. El caso de Rumanía es particularmente alarmante, pues registró el mayor déficit presupuestario de la UE (más del 9% del PIB),

En el plano geopolítico y de seguridad, la región prioriza cada vez más la inversión en defensa. Tras las violaciones rusas del espacio aéreo, la necesidad de asegurar el flanco oriental de la OTAN se ha vuelto urgente. Los países de la región aspiran a mejorar sus defensas aéreas y coordinar la logística, con el objetivo de convertirse en fabricantes de municiones y drones.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO

EMIRATOS ÁRABES UNIDOS

Proyectos de inteligencia artificial

La compañía norteamericana Microsoft anunció esta semana que invertirá, entre 2026 y 2029, cerca de 8.000 mill.\$ en Emiratos Árabes Unidos (EAU) en proyectos de la nube y de inteligencia artificial. Entre otros, el programa contempla la compra de más de 60.000 chips de la empresa Nvidia. La sintonía entre EAU y Microsoft no es nueva. Desde 2023 el gigante norteamericano ha invertido en el emirato más de 7.000 mill.\$. El acuerdo, el cual ha contado con el beneplácito del Departamento de Comercio de Estados Unidos, supone un paso más en la estrategia de EAU de posicionarse como una de las principales potencias en el ámbito de la inteligencia artificial. Como ejemplo, el pasado mes de septiembre la Universidad Mohamed bin Zayeh presentó el modelo de razonamiento de bajo coste denominado K2 Think, con el que pretende rivalizar con otras herramientas, como DeepSeek y OpenAI.

SIRIA / ESTADOS UNIDOS

Reunión inédita

El 10 de noviembre el presidente de Siria, Ahmed al-Sharaa se reunió en la Casa Blanca con su homólogo estadounidense, Donald Trump. Se trata de la primera visita oficial de un Jefe de Estado sirio a Washington desde que el país árabe se independizó de Francia, en 1946. La reunión supone un paso más en la normalización de las relaciones entre los dos países desde la caída del régimen del autócrata Bashar al-Asad, el pasado año. Apenas unos días antes de la cumbre, el Consejo de Seguridad de la ONU aprobó una resolución presentada por Estados Unidos para levantar las sanciones vigentes contra el mandatario sirio. Tras la reunión, Donald Trump prometió “hacer todo lo posible para que Siria tenga éxito”. Por su parte, la delegación siria confirmó que cumplirá con una de las demandas planteadas por los países occidentales en los últimos meses: la unión a la coalición internacional contra el Estado Islámico. Asimismo, la agencia Reuters señaló esta semana que Washington y Damasco están negociando el establecimiento de una base norteamericana en las cercanías de la capital siria con el objetivo de reforzar la estabilidad y la seguridad del país árabe.

ÁFRICA SUBSAHARIANA

NIGERIA

Por primera vez, una filial de Al Qaeda ataca Nigeria

El grupo yihadista JNIM, filial en el Sahel de la organización terrorista Al Qaeda, ha llevado a cabo un ataque en el noroeste de Nigeria, cerca de la frontera con Benin. Esta supone la primera vez que un aliado de Al Qaeda ataca Nigeria, la economía más grande de África Occidental. Hasta ahora, el JNIM ha centrado sus operaciones en Mali, Burkina Faso y Níger, pero el pasado junio su líder, Iyad Ag Ghaly, anunció su intención de expandir su área de operaciones. Como consecuencia, Benin y Togo han registrado incidentes en sus fronteras norte con mayor frecuencia, una lacra que ahora se extiende hacia Nigeria. Esto llega en un momento particularmente difícil para el país, que, si bien se encuentra en una perenne crisis de seguridad, está ahora en el punto de mira de la administración Trump: Washington acusa a Abuja de ponerse de perfil ante los ataques contra cristianos nigerianos. El presidente Bola Tinubu ha rechazado categóricamente "la caracterización de Nigeria como intolerante con las religiones". Lo cierto es que la violencia en el país más poblado de África es compleja y no es reciente: en primer lugar, está el terrorismo islámico, perpetrado principalmente en el noreste del país por grupos como Boko Haram; en segundo, un bandidaje galopante en el norte del país; por último, el histórico conflicto entre pastores nómadas y agricultores. Según un informe de Amnistía Internacional, más de 10.000 personas han fallecido como consecuencia en los últimos dos años. Sumar un nuevo foco de inseguridad al mix supone un enorme reto para las ya limitadas capacidades de las fuerzas de seguridad nigerianas.

SENEGAL

El gobierno se niega a la reestructuración de la deuda propuesta por el FMI

La semana pasada concluyó la misión del FMI a Senegal, sin grandes avances en la negociación de un nuevo programa de financiación que apoye las deterioradas cuentas públicas del país africano. La deuda total del sector público se estima en el 132% del PIB a finales de 2024, un nivel excesivamente elevado para una economía de las características de Senegal. Uno de los puntos de fricción entre la delegación del Fondo y la administración de Diomaye Faye es la posibilidad de una reestructuración de la deuda: para el FMI esta opción es inevitable, mientras que para el gobierno senegalés es impensable. En declaraciones posteriores, el primer ministro Ousmane Sonko parecía dispuesto a aceptar impopulares medidas de austeridad antes que ceder a la renegociación de las obligaciones deudoras. El FMI proyecta un crecimiento del PIB real del 7,9% en 2025 gracias al despegue del sector de los hidrocarburos. En cuanto a la senda

fiscal, se estima que el déficit general se redujo del 13,4% del PIB en 2024 al 7,8% en 2025, y el borrador del presupuesto de 2026 apunta a un 5,4%. Pese a las buenas cifras de crecimiento anunciadas, los mercados han reaccionado negativamente a la falta de consenso entre el FMI y el gobierno.



ETIOPIA/ERITREA

| Temor a una nueva guerra

En las últimas semanas se ha experimentado una escalada de tensión entre los dos países del Cuerno de África a niveles no vistos desde su última guerra (1998-2000). Su relación ha sido siempre compleja: inmediatamente tras la independencia de Eritrea en 1993 se mantuvieron fuertes vínculos, como el uso de la misma moneda o el permiso para que Etiopía usara los puertos eritreos sin derechos de aduana. No obstante, que la secesión hubiera dejado a Etiopía sin acceso al mar fue alimentando el arrepentimiento entre muchos etíopes, y la relación se agrió. Desde entonces, se ha caracterizado por breves momentos de acercamiento y largos periodos de tensión. El primer ministro etíope, Abiy Ahmed, siempre ha reivindicado el “derecho” de su país a tener acceso al mar, y en las últimas semanas no solo lo ha repetido, sino que ha llegado a cuestionar la legalidad de la secesión eritrea. Para Asmara, esto supone una gravísima afrenta. En paralelo, la región de Tigray (al norte de Etiopía y haciendo frontera con Eritrea), región que sufrió un sangriento conflicto civil entre 2020 y 2022, está experimentando también renovadas tensiones con la capital, lo que ha desencadenado un acercamiento entre los tigrinias y los eritreos. Así, el riesgo de una guerra en la región es actualmente muy elevado.

OCDE



ESTADOS UNIDOS

| El Senado pone fin al cierre administrativo

Después de 41 días de parálisis gubernamental, el *shutdown* más prolongado en la historia de Estados Unidos ha llegado a su fin. En la noche del lunes 11 de noviembre, el Senado dio luz verde al acuerdo de financiación con un resultado de 60 a 40.

El desbloqueo se materializó a través de un pacto de última hora en el Senado. Fue posible gracias al apoyo de ocho senadores del caucus demócrata (siete demócratas y un independiente), que abandonaron la línea seguida por el partido y votaron con la bancada republicana. El acuerdo aún requiere el visto bueno de la Cámara de Representantes, que se da por hecho al estar controlada por los republicanos.

Las presiones para poner fin a la clausura se habían intensificado conforme pasaba el tiempo. Quizá el factor más apremiante haya sido el colapso logístico en el transporte aéreo. El viernes 7 de noviembre, la Autoridad Federal de Aviación (FAA) se vio obligada a cancelar cientos de vuelos en los 40 aeropuertos principales del país, como consecuencia de la saturación causada por la ausencia o renuncia de los controladores aéreos, que habían dejado de percibir su salario. A esto se sumó el severo impacto social y humanitario. La parálisis había llevado a miles de funcionarios federales a depender de los bancos de alimentos y había interrumpido la distribución de cupones de asistencia alimentaria, de los que dependen 42 millones de estadounidenses.

Por otra parte, el shutdown estaba causando un notable deterioro en los índices de aprobación del presidente Trump. Las recientes victorias demócratas en las elecciones intermedias incentivaron a los republicanos moderados a buscar urgentemente una salida negociada para evitar un mayor daño político.

El acuerdo incluye la reapertura de la Administración federal hasta finales de enero y, crucialmente, el compromiso de readmitir a los funcionarios despedidos en estos 41 días, así como de pagar, con carácter retroactivo, los sueldos de todos los funcionarios federales afectados. Sin embargo, los senadores demócratas disidentes no lograron asegurar la extensión de los subsidios sanitarios del Obamacare, que prescriben a final de año. En su lugar, obtuvieron meramente el compromiso de una futura votación específica sobre la extensión de dichos subsidios, lo cual se considera una victoria vacía, ante la falta de disposición republicana.

Esta rendición en el tema de los subsidios sanitarios ha generado una fuerte crisis interna en el Partido Demócrata. Numerosos miembros del partido han condenado el pacto como una claudicación ante el presidente Trump, especialmente dado que la defensa del Obamacare había sido una plataforma clave en sus recientes triunfos electorales (a la alcaldía de Nueva York y los gobernadores de Virginia y Nueva Jersey).

Los aranceles de la Era Trump, a revisión en la Corte Suprema

La Corte Suprema de Estados Unidos revisará la legitimidad de varios aranceles impuestos por la Administración Trump, específicamente los aplicados bajo la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA). Esta revisión puede tener implicaciones constitucionales y comerciales significativas. La cuestión central reside en determinar si la IEEPA otorga al presidente la autoridad para imponer aranceles sin investigaciones previas, un poder que la Constitución asigna tradicionalmente al Congreso. Si la Corte rechaza que la autoridad de la IEEPA permita imponer aranceles, estaría alineada con los fallos de varios tribunales de nivel inferior.

A nivel comercial, una anulación de los aranceles IEEPA obligaría a la Administración a eliminar los aranceles aplicados bajo esa ley, abriendo la puerta a que las empresas afectadas reclamen reembolsos sobre los aranceles ya pagados, y a buscar vías alternativas para reimponerlos. Las

opciones serían los aranceles de la Sección 232 (seguridad nacional, pero requiere investigación previa) o de la Sección 122 (emergencia, sin investigación). Si el fallo obliga a la anulación, la administración podría usar la Sección 122 para "ganar tiempo" mientras realiza las investigaciones necesarias para la Sección 232. La incertidumbre arancelaria está dificultando la inversión y la evaluación de riesgos para las empresas.



© 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.