



Claves^{de la} Semana

Riesgo País

24-30 marzo 2025



 **cesce**

INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Aumento del consumo de electricidad

La demanda de electricidad se incrementó en casi 1.100 teravatios/hora en 2024, el doble respecto al incremento medio registrado en la última década. Según el informe publicado esta semana por la Agencia Internacional de la Energía (IEA, por sus siglas en inglés), el aumento se sustentó en el auge de la industria de los centros de datos, la progresiva electrificación de la economía mundial, y el mayor uso de sistemas de refrigeración (como consecuencia de las elevadas temperaturas). Respecto a las fuentes de energía, el consumo de gas natural se incrementó un 2,7%. En el caso del petróleo, la variación fue más discreta, en torno al 0,8%. Asimismo, entraron en funcionamiento más de 7 gigavatios (GW) de energía nuclear, una de las cifras más altas de los últimos treinta años. Por su parte, se instalaron cerca de 700 GW de energías renovables –en su mayoría fotovoltaica– una cifra que prácticamente duplica los valores de hace tan solo dos años. De acuerdo a los cálculos de la IEA, las renovables aportaron el pasado año un tercio de la generación de electricidad. En algunos países, como Dinamarca, Noruega o Nueva Zelanda, las tecnologías verdes representaron más del 80% de la producción. Por último, la IEA destaca el progresivo desacoplamiento entre el aumento de las emisiones de dióxido de carbono y el dinamismo de la economía. En concreto, el pasado año el ritmo de crecimiento de las emisiones (0,8%) se situó muy por debajo de la variación del PIB mundial (3%), lo que pone de manifiesto la paulatina transformación de la economía hacia un modelo menos intensivo en combustibles fósiles.

LATINOAMÉRICA



BRASIL

Bolsonaro, imputado

El Tribunal Supremo ha acordado por unanimidad imputar al expresidente Jair Bolsonaro y a siete de sus aliados por los delitos de rebelión e intento de golpe de Estado presentados por la Fiscalía tras los ataques a las instituciones en Brasilia el 8 de enero de 2023. Según la acusación, a través de una estrategia que incluyó campañas de desinformación, presión a las Fuerzas Armadas y la planificación de actos violentos, los imputados habrían tratado de impedir que Luiz Inácio Lula da Silva asumiera la presidencia tras la victoria en las elecciones de 2022.

Bolsonaro niega cualquier implicación y afirma ser víctima de persecución política si bien la investigación incluye pruebas y testimonios que lo vinculan directamente con el plan. El exmandatario ya está inhabilitado políticamente hasta 2030, pero esperaba revertir esa condición para presentarse en 2026. Con el juicio previsto para este año, que podría costarle más de 40 años de cárcel, su futuro político queda aún más comprometido, lo que podría abrir espacio para nuevas figuras en la derecha brasileña.



PANAMÁ / CHINA / ESTADOS UNIDOS

| Crece la tensión por el Canal

China ha elevado la tensión geopolítica en torno al Canal de Panamá al exigir a la empresa hongkonesa CK Hutchison que cancele la venta de los puertos de Cristóbal y Balboa a un consorcio liderado por BlackRock. A través de medios afines, Pekín advirtió que la operación pone en riesgo su seguridad nacional y podría ser vetada por motivos de soberanía, dado que considera que ceder estos activos a intereses estadounidenses afectaría sus rutas comerciales. La venta, valorada en unos 21.000 millones de euros, incluye 45 puertos en más de 20 países, pero las terminales panameñas son el foco principal del conflicto. Mientras China acusa a CK Hutchison de rendirse a presiones de EE.UU., medios como Bloomberg informan que Trump califica la operación como “estratégica” e incluso ha pedido al Pentágono preparar un plan para una posible ocupación militar del canal, alimentando los temores de Beijing sobre restricciones al acceso de buques chinos. Por su parte, el gobierno de Panamá, que tiene autoridad para intervenir, solo ha informado que revisará legalmente la compraventa, sin emitir juicios de fondo. El episodio refleja la creciente pugna global por el control de infraestructuras clave del comercio internacional.



PERÚ

| Crisis de seguridad

La presidenta, Dina Boluarte, ha anunciado la semana pasada que las elecciones generales se celebrarán el 12 de abril de 2026, descartando así cualquier adelanto electoral. La decisión llega tras meses de presión social y un contexto de alta inestabilidad política. Desde que asumió el poder tras la destitución de Pedro Castillo en 2022, Boluarte ha enfrentado una gestión marcada por el rechazo popular, protestas reprimidas con violencia y una profunda crisis de legitimidad. Su anuncio, acompañado por los jefes de los organismos electorales, busca proyectar un compromiso con la democracia, en momentos en que la desconfianza ciudadana es generalizada. Uno de los factores más preocupantes de su gestión ha sido el aumento sostenido de la violencia. Perú atraviesa una grave ola de criminalidad, con asesinatos relacionados con extorsiones, amenazas a escuelas y ataques con explosivos. En lo que va de 2025, se han registrado 475 homicidios lo que equivale a una víctima cada cuatro horas. Esta crisis de seguridad ha provocado sucesivos cambios en el Ministerio del Interior: Julio Díaz

Zulueta se convirtió el pasado 24 de marzo en nada menos que el séptimo titular del cargo desde que Boluarte llegó a la presidencia, reemplazando a Juan José Santiváñez, censurado por el Congreso ante los malos resultados de su política contra la delincuencia. A pesar de los repetidos estados de emergencia y el despliegue de las Fuerzas Armadas en las calles, las autoridades no han logrado contener la escalada de violencia ni recuperar la confianza de la ciudadanía.



VENEZUELA / ESTADOS UNIDOS

| Trump endurece las sanciones contra el petróleo

El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, ha dado una vuelta más de tuerca a su política hacia el gobierno de Nicolás Maduro con una serie de medidas centradas en el sector petrolero. A partir del 2 de abril, se aplicará un arancel del 25% a todos los productos importados desde países que compren petróleo o gas a Venezuela. Esta medida afectará directamente a naciones como China, España y Singapur, principales compradores de crudo venezolano. Trump justificó esta decisión alegando una actitud hostil del gobierno de Maduro hacia Estados Unidos, así como la supuesta complicidad venezolana en el ingreso de bandas criminales al país, en particular el Tren de Aragua, recientemente designado como organización terrorista. En paralelo, la administración Trump ha revocado los permisos que autorizaban a varias petroleras extranjeras y estadounidenses a operar en Venezuela, entre ellas la española Repsol. La intención de Washington parece ser la retirada completa de actores internacionales del sector energético venezolano, buscando asfixiar financieramente al régimen de Maduro. Una de las más afectadas es Chevron, la única empresa estadounidense que aún mantenía operaciones activas en el país bajo una licencia especial. Aunque el Departamento del Tesoro emitió una prórroga de esa licencia hasta el 27 de mayo, el futuro de sus operaciones sigue siendo incierto. Expertos en sanciones advierten que esta nueva política representa un giro importante respecto al modelo tradicional estadounidense, que se ha centrado históricamente en sancionar a personas, empresas o instituciones específicas ligadas al gobierno venezolano. En cambio, las nuevas medidas buscan castigar a países enteros por comerciar con Venezuela, lo cual podría generar choques diplomáticos y legales.

ASIA



ASEAN / CHINA

| Acercamiento entre China y ASEAN

El primer ministro malasio, Anwar Ibrahim, ha invitado a China y a los países del Consejo de Cooperación del Golfo a una cumbre con la ASEAN en mayo, aclarando que no se trata de una medida antiestadounidense ni de «tomar partido». A pesar del rápido crecimiento de la inversión extranjera directa (IED) y el comercio de China con el ASEAN en los últimos años, y de la mejora prevista este año de la Zona de Libre Comercio ASEAN-China (ACFTA) «3.0», los vínculos económicos bilaterales se enfrentan a presiones geopolíticas y arancelarias. Ello impulsará la integración en las cadenas de suministro industrial de la ASEAN, lo que permitirá a las empresas chinas amortiguar los riesgos geopolíticos. No obstante, ASEAN corre el riesgo de que Washington imponga medidas arancelarias adicionales a estos países alegando que ayudan a eludir los aranceles estadounidenses sobre China. También podría aplicar de manera más estricta las normas de origen y restringir el comercio en sectores con una elevada inversión china, en particular la energía solar, los vehículos eléctricos y el acero. Los países de la ASEAN afrontan el difícil reto de equilibrar las inversiones estadounidenses y chinas, sobre todo en sectores estratégicos de alta tecnología e infraestructuras críticas sin despertar el recelo de alguno de sus gobiernos. En general, la transición energética de la ASEAN depende más de China que de Estados Unidos, dado el dominio chino en energía solar, vehículos eléctricos e infraestructuras de red, mientras que Estados Unidos aporta financiación y tecnologías alternativas en sectores estratégicos.



CHINA / ESTADOS UNIDOS

| Aumenta la lista negra

Estados Unidos ha añadido a decenas de entidades chinas en la *Entity list*, la lista negra que requiere licencias de exportación, lo que supone el primer gran esfuerzo de la administración Trump para frenar la capacidad de China de desarrollar tecnologías avanzadas. La *Entity list* fue el principal instrumento utilizado por la administración Biden para contener el avance tecnológico chino. Si bien Trump parece preferir los aranceles como medida de presión todo indica que también pretende frenar la capacidad de China para desarrollar chips avanzados de inteligencia artificial, armas hipersónicas y tecnología militar. En efecto, el departamento de comercio estadounidense añadió el pasado 25 de marzo más de 70 grupos chinos a la lista, que exige a cualquier empresa estadounidense que les venda tecnología una licencia expresa de exportación. En la mayoría de los casos, la solicitud de licencia es denegada. Entre los grupos incluidos en la lista hay seis filiales chinas de Inspur, un gran grupo de computación en la nube

que ha trabajado con el fabricante de chips estadounidense Intel. EE.UU. afirmó que estas filiales habían desarrollado modelos de inteligencia artificial y chips avanzados con tecnología estadounidense destinados a ayudar a desarrollar superordenadores para uso militar. China emitió una airada queja a través de su embajada en Washington: “Nos oponemos firmemente a estos actos de EE.UU. y exigimos que deje inmediatamente de utilizar asuntos militares como pretexto para politizar e instrumentalizar cuestiones de comercio y tecnología. Demandamos que deje de abusar de las herramientas de control de las exportaciones, como las listas de entidades, para subyugar a las empresas chinas.”

MYANMAR / TAILANDIA

Devastador terremoto en un país asolado por la guerra civil

Myanmar, asolado por cuatro años de guerra civil, se ha visto azotado el pasado 28 de marzo por un devastador terremoto de 7,7 en la escala de Richter, que ha acabado con la vida de al menos a 1.600 personas y destruido miles de hogares. El seísmo afectaba también, aunque en menor medida, a la vecina Tailandia donde perdieron la vida al menos 17 personas. Las operaciones de rescate continúan todavía, pero el sangriento conflicto desencadenado por el golpe militar de 2021 ha supuesto que Myanmar se enfrente a esta crisis con un estado deplorable de las infraestructuras, del sistema sanitario y de la red eléctrica. La Organización de las Naciones Unidas (ONU) y las agencias de ayuda han advertido de que el país se enfrentaba ya a una grave crisis humanitaria antes del terremoto y ahora necesitan urgentemente más ayuda. “Hemos calculado que 19,9 millones de personas necesitan ayuda humanitaria, y esto justo antes del terremoto”, declaró el coordinador humanitario de la ONU en Myanmar, Marcoluigi Corsi. La Junta, dirigida por el general Min Aung Hlaing, ha perdido el control de amplias zonas de Myanmar a lo largo del conflicto, aunque sigue al mando de las principales ciudades, incluida la capital Mandalay, la más cercana al epicentro del terremoto y la más afectada. Como muestra de la gravedad de la catástrofe, y quizá como admisión tácita de la incapacidad del Estado para responder, Min Aung Hlaing hizo el viernes un inusual llamamiento a la ayuda exterior que contrasta con el aislamiento internacional de la Junta militar. Con todo, dos días después del terremoto del viernes, el ejército lanzaba varios ataques aéreos con aviones militares y drones en el estado de Karen, sede central del principal grupo rebelde. La acción ha sido duramente criticada por organizaciones humanitarias.

EUROPA DEL ESTE - CEI



ESPECIAL CONFLICTO EN UCRANIA

| Se cierra en falso el acuerdo de un alto el fuego temporal

Las negociaciones para el alto el fuego entre Rusia y Ucrania continúan en una situación tensa y marcada por la desconfianza y las interpretaciones divergentes. Entre los días 23 y 25 de marzo, Arabia Saudí ha acogido las conversaciones que Estados Unidos ha mantenido por separado con los representantes de Rusia y Ucrania para negociar una moratoria temporal de los ataques de largo alcance contra las infraestructuras energéticas, así como un alto el fuego en el mar Negro. Sin embargo, las diferencias en cuanto a la interpretación de los acuerdos quedaron patentes de inmediato, en las propias declaraciones que las partes realizaron tras las conversaciones. Según Washington, ambas partes habían acordado cesar las hostilidades en el mar y en la infraestructura energética. Ahora bien, Moscú condicionó su participación a que se suavizaran las sanciones occidentales, en particular a la reconexión de los bancos agrícolas rusos al sistema internacional de comunicaciones financieras SWIFT. Ucrania, por su parte, negó la vinculación entre el alto el fuego y las sanciones, e insistió en que los acuerdos eran efectivos de inmediato. Ucrania y la UE insisten en el mantenimiento de las sanciones hasta la retirada completa de las fuerzas rusas.

No parece que las negociaciones puedan ponerse en práctica de forma efectiva sin que Washington esté dispuesto a ofrecer un alivio de las sanciones antes de cualquier alto el fuego, y de que la UE esté dispuesta a secundarlo. El presidente estadounidense Donald Trump ha expresado públicamente su frustración con Vladimir Putin por demorar las conversaciones (a mediados de marzo Rusia rechazó una propuesta de alto el fuego de 30 días, a la que Ucrania había aceptado) y ha amenazado con imponer aranceles secundarios a los compradores de petróleo ruso si no avanza en las negociaciones.

| Minerales en juego: nueva propuesta de Estados Unidos

La administración Trump ha presentado a Kiev un nuevo acuerdo sobre minerales, que constituye un paso más en los planes de Washington por vincular el futuro económico de Ucrania a los intereses estadounidenses. La nueva propuesta reemplazaría al acuerdo marco sobre el desarrollo conjunto de los recursos minerales de Ucrania, anunciado el pasado mes de febrero, según el cual se habría establecido un fondo al que Ucrania aportaría el 50% de las futuras ganancias de los recursos minerales, y que no llegó a firmarse. Según el nuevo texto, Estados Unidos obtendría un control generalizado sobre la riqueza mineral y las infraestructuras energéticas de Ucrania, sin ofrecer a cambio garantías de seguridad vinculantes una vez que la guerra con Rusia haya terminado (según la Casa Blanca, las garantías de seguridad están implícitas en cualquier acuerdo de minerales, puesto que la inversión

estadounidense en Ucrania disuadiría a Rusia de atacar de nuevo). En segundo lugar, plantea el establecimiento de un fondo de inversión conjunto, con una junta de supervisión de cinco miembros, tres de ellos designados por Washington, lo que en la práctica le daría poder de veto a Estados Unidos. En tercer lugar, la ayuda militar estadounidense proporcionada en el pasado se considera una contribución financiera al nuevo acuerdo; y se prevé que los ingresos del petróleo, el gas y los minerales se compartan, si bien esto ocurrirá únicamente después de que Ucrania haya "reembolsado" el dinero ya entregado con una tasa de interés del 4%. A pesar de las presiones, es muy improbable que Ucrania acepte un acuerdo en semejantes términos, ya que sin garantías de seguridad, Kiev estaría entregando el control de sus recursos a Estados Unidos a cambio de una paz incierta.

NORTE DE ÁFRICA ORIENTE MEDIO



OMÁN

| Discreto crecimiento económico

La economía creció un 1,7% el pasado año, hasta los 38.300 millones de riales omaníes (alrededor de 14.730 millones de \$), de acuerdo a las estimaciones publicadas por el Centro Nacional de Estadísticas e Información (NCSI, por sus siglas en inglés). La industria petrolera, con diferencia el principal sector del país, se contrajo un 3%, como consecuencia de la caída de la producción, en el marco de los ajustes del sistema de cuotas acordado por los miembros de la OPEP+. Por el contrario, las actividades no vinculadas a los hidrocarburos registraron un sólido dinamismo, cercano al 4%, sustentado en el programa de diversificación económica que están desarrollando las autoridades. Entre otros, destacan el sector turístico, la industria petroquímica, la construcción y las energías renovables. Con todo, el crecimiento del PIB fue muy inferior al 3% de media obtenido en las dos últimas décadas. Para el presente año las previsiones son más optimistas, debido, en buena medida, a la reciente decisión de la OPEP+ de aumentar gradualmente la producción de crudo a partir del próximo mes de abril. En concreto, el Banco Mundial calcula que el mejor comportamiento de la industria de los hidrocarburos y la inversión en sectores no extractivos acelerarán el ritmo de crecimiento hasta el 3%, tanto en 2025 como en 2026.



SIRIA

| Formación de un nuevo Gobierno

El presidente interino, Ahmed al Sharaa, anunció el 29 de marzo la formación del Gobierno de transición. Como se esperaba, las principales carteras ministeriales serán gestionadas por hombres de confianza del presidente: entre otros, Asaad Al Shaibani estará al frente del ministerio de Exteriores, y el general Murhaf Abu Qasra dirigirá el de Defensa. Destaca, asimismo, la participación en el Gobierno de representantes de las minorías religiosas. Las carteras de agricultura, educación y transporte serán competencia de representantes de las comunidades drusas, kurdas, y alauitas, respectivamente. El nuevo Ejecutivo administrará el país hasta la celebración de elecciones dentro de cinco años. Una de las prioridades será reforzar el sistema energético para poder asegurar el suministro de electricidad, algo fundamental para seguir avanzando en la reconstrucción del país. En el discurso oficial, al Sharaa destacó la disposición del Gobierno de colaborar con inversores privados extranjeros en el desarrollo de infraestructuras y sectores considerados estratégicos. Para ello, enfatizó la voluntad del Ejecutivo de estrechar las relaciones tanto con los países de la región como con las economías occidentales. "Comenzamos nuestro viaje en una etapa difícil, pero tenemos la voluntad y la determinación para superar todos los desafíos. Juntos, gobierno y pueblo, construiremos una nación fuerte y próspera", aseguró el nuevo presidente.

ÁFRICA SUBSAHARIANA



ANGOLA

| ¿Eurobonos para la escasez de liquidez?

El gobierno angoleño tiene previsto emitir eurobonos para aliviar las limitaciones de liquidez que enfrenta. Aunque las ratios de deuda han mejorado en los últimos años, la gestión de la misma se complica por la fuerte dependencia del petróleo. Más del 90% de los ingresos de exportación provienen del oro negro, lo que expone a la cotización de la moneda local y la estabilidad fiscal a las fluctuaciones del mercado petrolero: cuando los precios del petróleo caen, los ingresos por exportaciones disminuyen y el kuanza angoleño se deprecia. Para mitigar estos riesgos y continuar con los esfuerzos de consolidación fiscal, el Ministerio de Finanzas busca aumentar el peso del endeudamiento doméstico. No obstante, esto no será suficiente para cumplir sus objetivos de financiación, por lo que la administración de Joao Lourenço planea regresar a los mercados internacionales mediante la emisión de bonos por valor de 1.500 mill.\$.

Aunque todavía se desconoce la fecha en la que se producirá, esta nueva emisión ayudará al gobierno a saldar un pago pendiente de 864 mill.\$ de un eurobono previo que vence en noviembre. Las condiciones del mercado internacional siguen siendo exigentes, con los rendimientos de los bonos africanos aún en territorio de dos dígitos.



GHANA

El Banco Central sube los tipos de interés

El Banco Central de Ghana (BCG) ha anunciado una subida de 100 puntos base su tipo de interés de referencia, llevándolo hasta el 28%. El BCG justifica la decisión en la elevada inflación: en febrero alcanzó el 23,5% interanual, muy por encima del objetivo del 8%. El anuncio ha tomado por sorpresa a muchos, ya que esta es la primera corrección al alza desde julio de 2023; no obstante, el nuevo gobernador del BCG, Johnson Asiama, ha resaltado que fue respaldada por la mayoría de los miembros del comité de política monetaria de la institución. Ghana se encuentra en proceso de recuperación económica tras años de una durísima crisis marcada por el default declarado en 2022. Las elecciones celebradas en diciembre de 2024 otorgaron un fuerte mandato a John Mahama: su administración tiene como principal objetivo la estabilización macroeconómica y todo parece confirmar un viraje hacia una línea más dura contra la inflación. La ministra de Finanzas, tras la presentación del nuevo presupuesto nacional, anunció que los recortes en el gasto público permitirán que la inflación se reduzca hasta el 11,9% a finales del presente año.



NIGERIA

La explosión de un oleoducto desata una crisis política

El oleoducto Trans-Niger, que transporta entre 190.000 y 245.000 barriles diarios al segundo puerto más grande del país, sufrió una explosión el pasado 18 de marzo. La estimación de daños es compleja, pero, por el momento, podría estar costándole al país hasta 14 mill.\$ diarios en exportaciones de petróleo. Tras el incidente, el presidente Bola Tinubu declaró el Estado de emergencia y nombró a un administrador temporal en el estado de Rivers, una decisión extremadamente controvertida. La declaración acarrea la suspensión, por 6 meses, del gobernador Sim Fubara (y a todos los miembros de la legislatura estatal), que mantiene una agria enemistad con su predecesor, Nyesom Wike, un aliado clave del presidente. Que Tinubu aparte así a Fubara del poder ha hecho saltar las alarmas entre la oposición, que, además, denuncia que la declaración del Estado de Emergencia rompe con los preceptos básicos del federalismo, un principio troncal de la constitución nigeriana de 1999. A ello se suma la polémica aprobación parlamentaria: en lugar de un conteo tradicional de apoyos, los votos se emitieron a viva voz. Se anticipa, por tanto, un aumento de las tensiones políticas en el país en los próximos meses, así como una reducción de la producción petrolera y de los ingresos externos.



ESTADOS UNIDOS

| Washington aprueba un arancel al sector del automóvil

Nuevo capítulo en la agresiva política comercial adoptada por la administración de Donald Trump. El 26 de marzo Estados Unidos anunció la imposición de un arancel del 25% a los automóviles importados, así como a determinados componentes (motores, transmisiones y sistemas eléctricos), con el objetivo de impulsar la producción local. El arancel a los vehículos entrará en vigor el 3 de abril, mientras que el de los componentes comenzará a aplicarse un mes después. Washington ha establecido dos exenciones para los vehículos importados de Canadá y México: no se aplicará al contenido estadounidense, ni a las piezas que cumplan con el tratado de libre comercio (T-MEC). En cualquier caso, esta medida supone un severo revés para México. Las exportaciones de vehículos a Estados Unidos (alrededor de tres millones de unidades al año) representan cerca del 4% de su PIB. También constituye un importante desafío para la Unión Europea, especialmente para Alemania, cuyas ventas de automóviles al país norteamericano ascienden a 25.000 mill.\$.

Algunos estudios publicados en los últimos días han cuestionado la efectividad de estas medidas. Apuntan que el impacto real sobre la producción norteamericana podría ser muy limitado. Por un lado, por la inelasticidad de la demanda de buena parte de los coches importados de Reino Unido y Alemania, en muchos casos vehículos de alta gama difícilmente sustituibles. Y, por otro lado, por la considerable ventaja competitiva en costes de algunos de los países, como México, donde los salarios representan una décima parte del promedio de Estados Unidos. Asimismo, no se puede descartar la posibilidad de que las divisas de las economías más expuestas, como Canadá y México, se deprecien en los próximos meses; algo que, de materializarse, mitigaría el efecto de los aranceles.



© 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.