



Claves de la Semana

Cesce Riesgo País

6-12 julio 2026

INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

El FMI mantiene sus estimaciones de crecimiento

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha mantenido prácticamente invariables sus previsiones de crecimiento en su actualización de julio. Calcula que el PIB mundial crecerá, en el escenario de referencia, un 3% en 2026, tan solo una décima menos respecto a las estimaciones publicadas el pasado mes de abril. Estas previsiones asumen una reapertura del estrecho de Ormuz a mediados de julio. El Fondo destaca que la economía ha demostrado un dinamismo en el primer trimestre del año mayor de lo esperado. La institución atribuye este comportamiento al mayor peso de las energías renovables en la producción de energía, el apoyo fiscal y la solidez de la demanda interna en algunos países.

A nivel regional, el comportamiento será desigual. Prevé un crecimiento discreto en la eurozona, en torno al 0,9%, lastrado por el encarecimiento de los hidrocarburos. Por el contrario, espera un dinamismo del 2,3% en Estados Unidos, dos décimas más que en 2025, impulsado por la abrumadora inversión vinculada a la Inteligencia Artificial (IA). El desarrollo de centros de datos está compensando los efectos del conflicto en Oriente Medio en los principales fabricantes de semiconductores, como Corea del Sur, Malasia, Tailandia y Taiwán. Por su parte, el ritmo de crecimiento en China se desacelerará este año cuatro décimas, hasta el 4,6%, debido al aumento del precio del petróleo y los problemas estructurales a los que se enfrenta el país. El enfriamiento será aún mayor en la región de Oriente Medio, donde el FMI prevé un aumento del PIB de tan solo el 0,7%, como consecuencia del bloqueo de las exportaciones en países como Catar, Irak y Kuwait.

Respecto a la variación de precios, el Fondo ha revisado al alza sus estimaciones. Prevé que la inflación aumente este año en seis décimas respecto al 2025, hasta el 4,7%, debido al incremento de los precios tanto de la energía como de los alimentos.

En cualquier caso, el FMI advierte que las previsiones podrían variar sensiblemente en función del desarrollo del conflicto en Oriente Medio y del tiempo que transcurra hasta que el mercado del petróleo recupere la normalidad. También podría afectar al comportamiento de la economía la evolución de otras variables, como las políticas comerciales y la inversión y expectativas relacionadas con la IA.

LATINOAMÉRICA



AMÉRICA

Hacia una mayor cooperación regional en defensa

La XVII Conferencia de Ministros de Defensa de las Américas, celebrada la semana pasada en Cusco, reunió a representantes de 33 países en un contexto marcado por la expansión del crimen organizado transnacional, el narcotráfico, las amenazas cibernéticas y la presión sobre las fronteras. El encuentro concluyó con la firma de la Declaración de Cusco, que plantea intensificar el intercambio de información, fortalecer las capacidades institucionales, favorecer la coordinación operativa y mejorar la respuesta conjunta ante desastres. Perú destacó además las operaciones coordinadas que ya desarrolla con Ecuador, Brasil y Colombia en zonas fronterizas, como ejemplo de los mecanismos de cooperación que los participantes aspiran a ampliar.

La conferencia también puso de relieve las limitaciones estructurales que dificultan una respuesta homogénea, entre ellas las diferencias presupuestarias, las brechas tecnológicas, las capacidades desiguales de inteligencia y seguridad y las restricciones derivadas de los distintos marcos jurídicos. El traspaso de la presidencia temporal a Estados Unidos podría dar mayor peso al narcotráfico, la migración irregular y la seguridad fronteriza, aunque también acentuar las diferencias políticas sobre el papel de las Fuerzas Armadas. El principal desafío será convertir este consenso diplomático en una cooperación sostenida entre Estados cuyas capacidades institucionales siguen siendo muy desiguales frente a organizaciones criminales cada vez más transnacionales.



BRASIL / EE.UU.

La amenaza de nuevos aranceles eleva la tensión comercial bilateral

Las tensiones comerciales aumentaron la semana pasada después de que la Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos celebrara los días 6 y 7 de julio una audiencia pública sobre su propuesta de imponer un arancel adicional del 25% a una amplia selección de importaciones brasileñas. Cerca de 40 empresas y asociaciones participaron en el proceso. La medida, que todavía no ha sido aprobada, deriva de una investigación bajo la Sección 301 sobre políticas relacionadas con el comercio digital, los pagos electrónicos, los aranceles preferenciales, la propiedad intelectual, el acceso al mercado del etanol, la

lucha contra la corrupción y la deforestación ilegal. La propuesta contempla excluir determinados productos relevantes para las exportaciones brasileñas, aunque su alcance definitivo dependerá de la decisión estadounidense.

La disputa trasciende el impacto comercial inmediato, al vincular posibles sanciones arancelarias con diferencias regulatorias, ambientales y digitales. Brasil rechaza las conclusiones de Washington y sostiene que no se ha acreditado un perjuicio concreto para el comercio estadounidense, mientras mantiene abierta la vía negociadora. La fecha límite legal del 15 de julio será clave para determinar si el procedimiento continúa como mecanismo de presión y negociación o deriva en una escalada comercial con efectos más amplios sobre la relación bilateral.



COLOMBIA

La suspensión de la transición eleva la tensión política

La semana pasada, el presidente electo de Colombia, Abelardo de la Espriella, suspendió la transición con el Gobierno de Gustavo Petro después de que el mandatario saliente cuestionara su victoria en la segunda vuelta del 21 de junio y denunciara un fraude sin aportar pruebas. De la Espriella interpretó esas declaraciones como un intento de deslegitimar el traspaso de poder y ordenó a su equipo abandonar el proceso. Petro matizó posteriormente su posición y aseguró que entregará el poder el 7 de agosto, aunque mantuvo sus dudas sobre la legitimidad del resultado.

La crisis prolonga una disputa electoral marcada por un margen muy estrecho y por el rechazo del oficialismo al resultado. A ello se suma el anuncio de Iván Cepeda de promover una desobediencia civil pacífica durante el próximo mandato. La confrontación ha trasladado la pugna electoral al proceso de transición y anticipa un inicio de mandato condicionado por la polarización y por las dificultades para establecer una relación institucional entre el nuevo Ejecutivo y la oposición.

ASIA



CHINA / ASEAN

La tensión en el Mar del Sur de China continuará

El pasado 12 de julio se cumplió el décimo aniversario del fallo del Tribunal Arbitral de La Haya de 2016 que rechazó las pretensiones de soberanía china sobre el Mar de China Meridional. Una coalición internacional de 14 naciones—que incluye a Filipinas, Estados Unidos, Japón, Australia y el Reino Unido—junto con la Unión Europea, emitió declaraciones coordinadas para reafirmar de manera unánime que la sentencia es "final y legalmente vinculante", rechazando de forma categórica las aspiraciones de Pekín basadas en supuestos "derechos históricos" y la controvertida "línea de los nueve puntos". Los firmantes denunciaron explícitamente el uso continuo de la fuerza, la coacción y el acoso por parte de la guardia costera y las milicias marítimas chinas contra misiones legales y pescadores en la región, una tensión que se mantiene al límite tras los numerosos incidentes de los últimos meses. Por su parte, el Gobierno chino redobló su postura habitual, declarando el laudo como "nulo e inválido" y desconociendo cualquier resolución de terceros que atente contra su soberanía territorial. No obstante, en un contexto donde Filipinas utiliza este hito como plataforma diplomática de cara a su próxima presidencia de la ASEAN y sus esfuerzos por consolidar un Código de Conducta vinculante, este aniversario ha ratificado el fallo de 2016 no como una simple disputa bilateral, sino como el ancla legal e internacional indiscutible para la defensa de un Indo-Pacífico abierto y regido por el derecho marítimo de la CONVEMAR.



ASIA

EL FMI pronostica una recuperación desigual para Asia

En su conjunto, el FMI no cambió su previsión de crecimiento en julio para Asia emergente (4,9%) para 2026. Sin embargo, la reciente revisión de las perspectivas del WEO (World Economic Outlook) ha revelado una marcada divergencia en la región de Asia-Pacífico, donde el auge de la inteligencia artificial y el lastre de las crisis energéticas avanzan a velocidades opuestas. Por un lado, las economías profundamente integradas en las cadenas de suministro globales de tecnología y semiconductores recibieron importantes revisiones al alza: destaca Corea del Sur con un incremento de +0,7% hasta el 2,6% y la

solidez de Vietnam en un 7,5%, a la par que China elevó su pronóstico en un +0,2% hasta el 4,6% gracias al desempeño de la manufactura avanzada y las exportaciones. En la otra cara de la moneda, las naciones netamente importadoras de energía acusaron el impacto de los persistentes choques de suministro y los costes de flete derivados del conflicto en Oriente Medio. Japón vio reducidas sus expectativas al 0,6%, mientras que la India experimentó un leve recorte del -0,1% situándose en el 6,4% para 2026, si bien el FMI elevó su proyección para 2027 al 6,7% augurando una pronta recuperación. Este panorama fragmentado, también se reflejó en un comportamiento desigual dentro del bloque ASEAN-5, con repuntes por estímulos en Tailandia (1,9%) y desaceleraciones temporales en las Filipinas (3,9%).

Dura temporada de tifones

La temporada de tifones de 2026 en el Pacífico Occidental ha entrado en su fase más destructiva, acumulando una frecuencia de ciclones tropicales un 20% superior a la media histórica debido a las elevadas temperaturas oceánicas. En este contexto, el paso del tifón Bavi esta semana justo tras el de Maysak ha dejado un rastro de daños que abarca desde las Islas Marianas del Norte y Guam—donde el Servicio de Guardacostas de EE. UU. tuvo que cerrar puertos estratégicos ante vientos de categoría 5—hasta Taiwán y el sur de Japón, donde las alertas por deslizamientos forzaron la paralización del transporte en Okinawa. Sin embargo, el impacto más severo se localizó en China, donde Bavi golpeó con dureza el pasado día 12 de julio y obligó a las autoridades de Zhejiang a evacuar de forma preventiva a 1,72 millones de personas. En Pekín se incrementó de forma drástica el desagüe del embalse de Miyun a 205 metros cúbicos por segundo para prevenir desbordamientos por lluvias récord. Esta crisis meteorológica, sumada a las muertes por inundaciones que Maysak causó días antes en Guangxi e inusuales tornados en Hubei, ha golpeado directamente al sector agrícola y a las redes logísticas, evidenciando que la vulnerabilidad climática sigue siendo uno de los mayores riesgos imprevistos en la región.

EUROPA DEL ESTE – CEI



RUSIA

Amenaza de crisis en el sector bancario

El sistema bancario ruso muestra signos de vulnerabilidad como consecuencia del impacto prolongado de la guerra y el nuevo paquete de sanciones de la UE, tal y como alerta el informe confidencial de inteligencia europeo “Nota sobre la probabilidad de una crisis bancaria en Rusia en 2026”. El documento señala que el deterioro de los préstamos y el aumento del endeudamiento de los hogares representan un riesgo para el sector bancario. De hecho, estima que el 10% de los préstamos a empresas son dudosos y revela que algunos de los principales bancos registraron índices de morosidad de hasta el 15% en 2025. Además, más de 500.000 ciudadanos se declararon en bancarrota ese mismo año, casi un tercio más que en 2024, en un contexto en el que los programas estatales han incentivado a las familias a solicitar al menos tres préstamos simultáneamente. Si bien el informe subraya que los programas de crédito respaldados por el Gobierno y la reestructuración de préstamos han encubierto hasta ahora la vulnerabilidad del sector, existen indicios de una presión creciente. Se han rebajado las previsiones de crecimiento del PIB del 1,3% al 0,4% para 2026, mientras el Banco Central de Rusia ha establecido el tipo de interés en el 14,25%, con el fin de contener una inflación que roza el 5,6% y que enfrenta un riesgo al alza debido a los ataques ucranianos contra la infraestructura energética rusa.



UCRANIA

Reestructuración del Gobierno

El presidente ucraniano, Volodímir Zelenski, ha anunciado una remodelación de su Gobierno con el objetivo de reorientar la política exterior del país, que se enfocará en reforzar las relaciones con EEUU, firmar acuerdos de coproducción militar y defensa, y acelerar el proceso de integración en la UE. El cambio más llamativo ha sido la sustitución de la primera ministra, Yulia Svyrydenko, quien asumió el cargo hace apenas un año. Durante su mandato lideró la firma del acuerdo de minerales críticos con EE.UU, muy criticado por parte de sus aliados europeos. Además, ayudó a Zelenski a gestionar las repercusiones del mayor escándalo de corrupción de Ucrania que involucró, entre otros, al ministro de Justicia, Herman Halushchenko, y a la ministra de Energía, Svitlana

Hrynychuk. Se trataba de una trama de sobornos por valor de 100 mill.\$ (87,3 mill.€) en la empresa nuclear estatal Energoatom, donde funcionarios y contratistas habrían exigido comisiones de entre el 10 % y el 15 % en los contratos de adquisición. Si bien no se ha anunciado oficialmente su nuevo puesto, el presidente ha adelantado que estará relacionado con la cooperación con uno de los principales socios internacionales de Ucrania, lo que ha desatado especulaciones sobre un posible cargo relacionado con EE.UU.

NORTE DE ÁFRICA – ORIENTE MEDIO



ESPECIAL CONFLICTO

Nueva semana de enfrentamientos

La elevada incertidumbre sobre la evolución del conflicto se ha puesto nuevamente de manifiesto esta semana. Tras unos días de relativa tranquilidad, los enfrentamientos entre Irán y Estados Unidos han vuelto a reactivarse. El origen de las hostilidades es la navegación de buques comerciales por el sur del estrecho de Ormuz, un corredor que bordea la costa de Omán. Las autoridades iraníes defienden que, de acuerdo con el memorando de entendimiento firmado con Estados Unidos, los barcos que crucen el estrecho están obligados a coordinarse con la Guardia Revolucionaria y con las autoridades portuarias persas. Así, esta semana Teherán comenzó a atacar a buques que navegaban por la ruta omaní con el transpondedor apagado. En respuesta, Estados Unidos ha bombardeado objetivos militares en Irán. Asimismo, ha revocado el permiso de exportación de hidrocarburos a Teherán, otorgado en el acuerdo de paz preliminar. Como ha ocurrido en las anteriores ocasiones, Teherán ha elevado la tensión con el lanzamiento de proyectiles y drones contra bases norteamericanas situadas en los países de la región como Baréin, Jordania y Kuwait. Estos acontecimientos suponen un revés en el proceso de normalización del mercado del petróleo, después de varias semanas de optimismo. En medio de la escalada bélica, representantes de Estados Unidos e Irán volvieron a reunirse el 11 de julio con los países mediadores en la capital de Omán, por lo que, a pesar de las hostilidades, se mantienen abiertos los canales diplomáticos.



Sintonía con Occidente

El presidente interino, Ahmed al Sharaa, se reunió esta semana en Damasco con su homólogo francés, Emmanuel Macron. Se trata de la primera visita oficial de un líder de una de las grandes potencias europeas a Siria desde la caída del régimen del autócrata Bashar al Asad, un encuentro que ha puesto de manifiesto el progresivo acercamiento de Damasco a Occidente. Cabe recordar que, a mediados de mayo, los ministros de Exteriores de la Unión Europea acordaron reactivar el Acuerdo de Cooperación con Siria, suspendido parcialmente desde que el gobierno de Asad comenzó a reprimir con extrema violencia las protestas sociales, en 2011. Esta misma semana el presidente estadounidense, Donald Trump, anunció su intención de retirar a Siria de la lista de Estados que patrocinan el terrorismo en la que se encuentra desde 1979.

Los avances diplomáticos contrastan con el riesgo de violencia. Las explosiones registradas en las cercanías del hotel en el que se alojaba Macron han vuelto a evidenciar el desafío de inseguridad al que se enfrenta el país. Pocos días después de los atentados, Damasco anunció la detención de varios sospechosos, vinculados a una célula del Estado Islámico.

ÁFRICA SUBSAHARIANA



Continúa la guerra abierta entre Faye y Sonko

La actual crisis política e institucional en Senegal mantiene al país en un tenso bloqueo debido a la profunda ruptura entre el presidente Diomaye Faye y el ahora presidente de la Asamblea Nacional, Ousmane Sonko. Tras ser destituido de su cargo como primer ministro el pasado mayo, Sonko, líder del partido gobernante PASTEF, impulsó desde el Parlamento una reforma constitucional para restar poderes a la presidencia, una maniobra que el Consejo

Constitucional del país ha anulado esta semana al ser considerada un intento explícito de acaparar poder. En respuesta a este desafío, el presidente Faye ha optado por someter dichos cambios a un referéndum nacional y ha fundado su propio partido político, en un pulso en el que ambos líderes buscan consolidar sus posiciones de cara a las elecciones locales de 2027. El conflicto entre los otrora grandes amigos consume la agenda política senegalesa, mientras que la resolución de la crisis de deuda oculta sigue pendiente. La visita de una delegación del FMI a Dakar en junio concluyó sin avances significativos hacia un acuerdo de financiación. Hasta ahora, el gobierno ha acudido a los mercados financieros regionales para hacer frente a sus obligaciones; no obstante, esta vía puede agotarse, por lo que no se puede descartar la posibilidad de un impago soberano en los próximos meses. En paralelo, el sector energético del país se consolida, registrando una producción de 17,9 millones de barriles de petróleo en el yacimiento offshore de Sangomar durante la primera mitad del año.



ZIMBABUE

Mnangagwa se aferra al poder hasta, al menos, 2030

El presidente de Zimbabwe, Emmerson Mnangagwa, ha firmado una ley de reforma constitucional que amplía los mandatos presidenciales a siete años, permitiéndole permanecer en la jefatura del Estado hasta 2030. La legislación, respaldada por el partido gobernante ZANU-PF y aprobada por el Parlamento, introduce además un gran cambio en el sistema electoral: en el futuro, los presidentes serán elegidos por los legisladores, a través de una mayoría de dos tercios, en lugar de por el voto popular directo. La oposición y la sociedad civil argumentan que la reforma es un golpe directo a la Constitución de 2013, la cual establece límites estrictos al mandato presidencial y protege el derecho al voto directo, por lo que consideran que modificar aspectos tan fundamentales requiere un referéndum popular. Su intento de frenar su entrada en vigor recurriendo a los tribunales no tuvo éxito. Ahora Mnangagwa consolida su permanencia en el poder, al que llegó en 2017 tras perpetrar un golpe de Estado contra el histórico dirigente Robert Mugabe.

OCDE



UNIÓN EUROPEA / EE.UU. / OTAN

Una cumbre sin sobresaltos

La cumbre de la Alianza Atlántica celebrada la pasada semana en Ankara ha servido para evaluar el cumplimiento de los compromisos acordados en las reuniones previas en relación con el gasto militar o el apoyo a Ucrania. Cada uno de los miembros ha presentado sus progresos hacia los objetivos de gasto en defensa sobre el PIB (3,5% en necesidades básicas y un 1,5% adicional en partidas asociadas). El secretario general, Mark Rutte, presentó la evolución de gasto en defensa de los miembros europeos y canadienses de la Alianza, que ha aumentado un 20% desde 2024 y casi un punto más sobre el PIB que hace diez años (del 1,4% que registraba en 2014 al 2,3% del PIB actual). Además, se acordó aumentar hasta los 70.000 mill.€ la ayuda militar a Ucrania, frente a los 50.000 mill.€ que recibió en 2025, de los cuales el 60% fue proporcionado por los europeos y canadienses. Si bien la cumbre ha transcurrido en relativa calma, la reunión también ha marcado el inicio de un nuevo modelo estratégico, la llamada OTAN 3.0. El objetivo es conseguir un nuevo reparto de responsabilidades entre los aliados, ante la previsible reducción del apoyo estadounidense y, sobre todo, la pérdida de confianza en el liderazgo de Washington. De esta forma, los aliados europeos pretenden incentivar la producción de drones y satélites con el objetivo de implementar las lecciones tácticas aprendidas en Ucrania.



REINO UNIDO

Toma de posesión de Burnham

Andy Burnham será nombrado primer ministro de Reino Unido esta semana tras la dimisión el pasado mes de junio de su antecesor en el cargo, Keir Starmer, y después de que sus principales rivales dentro del Partido Laborista retiraran sus candidaturas de las elecciones primarias. Burnham hereda un país sumido en una profunda crisis política donde, desde la votación al Brexit, se han sucedido cinco primeros ministros que no han conseguido poner fin a la polarización social o reconducir la situación económica. La coyuntura económica de Reino Unido se encuentra en una situación alarmante: la productividad permanece estancada desde hace dos décadas, los servicios públicos al borde del colapso y la deuda pública se ha triplicado desde 2005. De hecho, de acuerdo con la

Oficina de Responsabilidad Presupuestaria, las finanzas públicas británicas se encuentran en una situación totalmente insostenible. Lo que más preocupa a las autoridades económicas es la trayectoria alcista y descontrolada de la deuda, que amenaza con disparar los tipos de interés o provocar una crisis de confianza en los mercados internacionales. El envejecimiento demográfico disparará el gasto en sanidad y pensiones estatales a niveles inasumibles para el Estado. Por ello, advierten de que Burnham tendrá que hacer un ajuste drástico inmediato de más de 100.000 millones de libras anuales mediante recortes de gasto o subidas impositivas. Así pues, se adivina un horizonte político tremendamente impopular para el nuevo primer ministro británico.



© 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.