



Claves de la Semana

Cesce Riesgo País

13-19 julio 2026

INTERNACIONAL



INTERNACIONAL

Desafíos en el suministro de minerales críticos

La cotización de buena parte de los minerales considerados críticos aumentó considerablemente entre enero de 2025 y abril de 2026, como consecuencia de las restricciones en el suministro. Algunos de ellos, como el cobre, el estaño o el tungsteno, han alcanzado máximos históricos en los últimos meses. Por otra parte, el grado de concentración en la industria de refino se ha acentuado, según los cálculos de la Agencia Internacional de la Energía (IEA, por sus siglas en inglés). En el informe *World Energy Investment* publicado en julio, señala que China -el gran protagonista de la industria- representó más del 70% del aumento de la producción registrada en 2025 en gran parte de los minerales. Tan solo se ha producido una mayor diversificación en el caso de las tierras raras, gracias a la entrada en funcionamiento de nuevos proyectos en Estados Unidos y Malasia.

Asimismo, la IEA destaca el preocupante aumento de las restricciones a la exportación de metales. Desde 2023 China ha triplicado el número de minerales sujetos a controles de exportación, en parte por razones de seguridad nacional y de control tecnológico, y en parte como represalia frente a las restricciones impuestas por Estados Unidos. Otros países productores también han adoptado medidas similares, como Mozambique (grafito), República Democrática del Congo (cobalto) y Zimbabue (litio), generalmente para asegurarse de que los precios internacionales se mantienen altos, y en algunos casos para promover la industria nacional de refino. Esta tendencia proteccionista ha acentuado la preocupación por la seguridad en el suministro de estos materiales, fundamentales en las cadenas de valor. El informe destaca que los controles impuestos por Pekín en la comercialización de tierras raras obligaron a algunos fabricantes occidentales de la industria del automóvil a suspender temporalmente sus operaciones en 2025.

Este desafío está propiciando un papel más activo del sector público en la industria minera. La institución destaca el incremento de la financiación otorgada por los gobiernos de países avanzados en el desarrollo de nuevos proyectos. En comparación con 2023 los fondos comprometidos se han cuadruplicado, hasta los 65.000 millones de dólares. Por otra parte, resalta el papel que puede desempeñar la industria del reciclaje para mitigar el riesgo de desabastecimiento en el futuro. Según las previsiones de la IEA, la reutilización de minerales podría llegar a representar cerca del 20% de la oferta en 2040.

LATINOAMÉRICA



ECUADOR

Noboa convierte la seguridad en política de Estado

Daniel Noboa ha elevado su estrategia contra el crimen a política pública, con una hoja de ruta enmarcada en el Plan Nacional de Seguridad Integral 2025-2029, que reduce las 99 estrategias del marco anterior a siete grandes objetivos nacionales. El plan prioriza el control territorial, la reforma penitenciaria y la cooperación internacional, así como las acciones de anticipación de amenazas, pero amplía también el concepto de seguridad hacia la ciberdefensa, la ciberdelincuencia y las redes económicas criminales. Con su ello se pretende sustituir la sucesión de estados de excepción y respuestas de emergencia por una estructura más estable y coordinada, después de que 2025 cerrara con más de 9.000 homicidios, el nivel más alto registrado en el país.

La estrategia trata de atajar una crisis que afecta al control de puertos, prisiones y corredores del narcotráfico, en un contexto de pobreza elevada e intensa presión migratoria. También prevé reforzar el intercambio de información y la colaboración con otros países frente al crimen transnacional. Sin embargo, el plan no establece un presupuesto global para su ejecución, por lo que su desarrollo dependerá de las asignaciones que reciba cada institución involucrada. La prolongación del papel de las Fuerzas Armadas en calles y cárceles podría, además, generar tensiones políticas y de legitimidad si no se traduce en una mejora tangible de la seguridad.



PANAMÁ

Entre la presión china y las exigencias de Washington

Una delegación panameña ha mantenido tres días de conversaciones en Pekín (del 16 al 18 de julio) para rebajar las tensiones surgidas después de que la Corte Suprema revocara las concesiones al conglomerado de Hong Kong CK Hutchison para operar Balboa y Cristóbal, los dos puertos situados en los extremos del Canal. El fallo se produjo en medio de la presión estadounidense por la presencia china en la gestión de la vía, y fue recibido por un fuerte aumento de los controles sobre buques con bandera panameña en puertos chinos (detenciones, inspecciones por razones de seguridad), que se interpretan

como una represalia de Pekín. Las autoridades chinas retuvieron 96 embarcaciones en marzo y 136 en abril, mientras que las demoras y los costes adicionales han llevado a cientos de buques a trasladarse a otros registros.

Estas medidas de presión afectan directamente al registro naval de Panamá, el mayor del mundo y una fuente relevante de ingresos distinta de los peajes cobrados por atravesar el Canal. La vía concentra hasta el 6% del comercio mundial y permite reducir considerablemente las rutas entre los océanos Atlántico y Pacífico, lo que explica la disputa sobre los operadores portuarios y la influencia extranjera en sus accesos. Washington ha amenazado con recuperar el control del Canal y ha rechazado una mayor presencia china, mientras que Pekín utiliza el comercio marítimo para defender sus intereses. Panamá intenta contener el impacto económico sin deteriorar su relación con ninguna de las dos potencias. Por el momento no se conocen resultados del encuentro técnico celebrado en Pekín, que debe servir para establecer negociaciones formales y detener la escalada del conflicto.



VENEZUELA

Washington reactiva la vía electoral sin Machado

El chavismo y un sector de la oposición han anunciado que iniciarán el 1 de agosto una nueva negociación política impulsada por Estados Unidos. La Asamblea Nacional oficialista, encabezada por Jorge Rodríguez, dialogará con representantes del Parlamento elegido en 2015, liderados por Dinorah Figuera, sobre el fortalecimiento institucional, la renovación del sistema electoral y las garantías de participación política. La eventual designación de nuevas autoridades judiciales y electorales podría abrir el camino hacia un calendario de comicios. María Corina Machado y Edmundo González, que encabezaron el frente opositor en las elecciones de 2024, no forman parte inicialmente del proceso.

La iniciativa devuelve la transición política al centro de la agenda, después de una etapa marcada por la estabilización del país y la respuesta a los terremotos de junio. Washington recupera a la Asamblea de 2015 como interlocutor institucional y apuesta por un canal distinto al liderazgo de Machado, reflejo de las divisiones dentro de la oposición. El chavismo presenta el diálogo como una fórmula de unidad y reconstrucción, mientras que Figuera lo vincula con la recuperación democrática. El anuncio supone un primer paso, pero la exclusión de parte del liderazgo opositor, las diferencias sobre los objetivos y la necesidad de reformar instituciones controladas durante años por el oficialismo anticipan una transición larga y compleja.

ASIA



ASEAN

La Unidad del Bloque, a Prueba en Manila

La Reunión Anual de ministros de Relaciones Exteriores de la ASEAN se ha inaugurado este 20 de julio en Manila bajo una atmósfera de intensa presión, donde la histórica cohesión del bloque del sudeste asiático se enfrenta a una triple prueba de fuego que amenaza sus principios fundamentales de consenso y no injerencia. En primer lugar, los ministros buscan desesperadamente vías diplomáticas para encontrar una salida al enquistado conflicto civil de Myanmar, especialmente tras el polémico acercamiento previo en Bangkok con la junta militar, que reavivó los temores a la legitimación del régimen golpista. A esto se suma la escalada de tensión fronteriza entre Tailandia y Camboya, y una alarmante crisis en el Mar de China Meridional. Con este telón de fondo, la cumbre se convertirá en un escenario de alta diplomacia global con la llegada del secretario de Estado de EE. UU., Marco Rubio, y del ministro de Exteriores chino, Wang Yi. Las delegaciones regionales exigirán a Rubio definiciones claras y garantías de que la Casa Blanca no perderá de vista su estrategia a largo plazo de un "Indo-Pacífico libre y abierto".



INDIA / IDONESIA

Cumbre Modi-Prabowo: en busca de la autonomía de las potencias medias

La reciente cumbre bilateral entre el primer ministro indio, Narendra Modi, y el presidente indonesio, Prabowo Subianto, ha marcado un hito geopolítico en la región, consolidando una alianza que busca equilibrar el tablero de poder frente a la creciente influencia de Pekín, pero dentro del marco de la búsqueda de la autonomía estratégica. El encuentro en Yakarta no solo reforzó los lazos diplomáticos tradicionales, sino que se tradujo en acuerdos tangibles de alta seguridad, destacando la adquisición por parte de Indonesia de misiles de crucero supersónicos BrahMos y misiles aire-aire Astra, de fabricación india. Sin embargo, el movimiento más audaz de la cumbre fue el acuerdo vinculante para el desarrollo conjunto del puerto estratégico de Sabang, ubicado en la entrada misma del Estrecho de Malaca. Esta infraestructura clave otorga a la India una proyección naval directa sobre uno de los cuellos de botella marítimos

más transitados y críticos del comercio mundial, y consolida el objetivo de ambos países de proyectarse como "potencias medias", capaces de coordinar su propia arquitectura de seguridad marítima sin necesidad de alinearse rígidamente con Washington o Pekín.



PAPÚA NUEVA GUINEA / CHINA / TAIWÁN

Papúa cierra la puerta a Taiwán

En un movimiento que sacude el equilibrio de influencias en el Pacífico Sur, Papúa Nueva Guinea (PNG) ha anunciado el cierre formal e inmediato de las operaciones de la oficina de representación de Taiwán en el país, conocida como la Oficina Económica de Taipéi. El ministro de Relaciones Exteriores de PNG, Justin Tkatchenko, justificó la medida como un reflejo del compromiso inquebrantable de su gobierno con la política de "Una Sola China", asegurando al mismo tiempo que los contratos comerciales de gas natural licuado con firmas taiwanesas no se verán afectados. Taipéi ha rechazado la decisión, alegando que su oficina intentará seguir operando con normalidad, y ha pedido el respaldo de la comunidad internacional. Sin embargo, este cierre se percibe como un claro gesto de alineamiento político hacia Pekín. Este paso busca profundizar las relaciones comerciales y captar beneficios económicos de la potencia asiática, consolidando una compleja estrategia de equilibrio, que expande sus lazos financieros con China al mismo tiempo que mantiene y amplía sus acuerdos de seguridad con Australia.

EUROPA DEL ESTE – CEI



UCRANIA

Continúa la remodelación de Gobierno

El ministro de Defensa ucraniano, Mykhailo Fedorov, ha sido destituido el pasado 15 de julio, continuando con la reestructuración del Gobierno de Zelenski. Su salida del Ejecutivo ha desatado una oleada de protestas en el país. Fedorov, que asumió el cargo en enero de 2026, ha sido el cuarto ministro de Defensa desde el comienzo de la guerra, y es el responsable del aumento de la producción en masa de drones que están causando importantes daños en las infraestructuras rusas. Además, había tratado de impulsar algunos cambios en los procesos de compra de armamento, como el traspaso de algunas adquisiciones a un sistema de licitación abierta, con el fin de reducir costes. En junio comenzó a implementarse su primer paquete de reformas, que incluyen aumentos salariales para los soldados y la desmovilización para los combatientes con más años de servicio. Sin embargo, las medidas han suscitado críticas entre las facciones más tradicionalistas del estamento militar, que señalaban la falta de experiencia del ahora exministro en el campo de batalla. En especial, destacan las tensiones entre Fedorov y el comandante en jefe Oleksandr Syrskyi, que han concluido con la salida del primero del Ejecutivo. Zelenski ha propuesto como sustituto al general de división Khmara, respaldándose en su experiencia en operaciones de combate tecnológico.



RUSIA

Prohibición de las exportaciones de diésel

El pasado 8 de julio Moscú anunció la prohibición de las exportaciones de diésel durante tres semanas, hasta el 31 de julio, con el objetivo de garantizar el suministro del mercado interno, en un contexto en el que los ataques ucranianos han dañado 24 de las 34 refinerías más importantes del país y han dejado casi el 60% de la capacidad de refinación rusa fuera de servicio. Rusia es el segundo mayor productor de diésel después de Estados Unidos y, en 2025, representó cerca del 11% del suministro mundial. Los envíos rusos de hidrocarburos por vía marítima ya se habían desplomado en los seis primeros meses del año un 46% respecto a 2025; pero, solamente en los primeros diez días de julio, el ritmo de las exportaciones se ha reducido a la mitad de las cifras de junio.

La prohibición, que excluye los envíos sujetos a acuerdos intergubernamentales, ha provocado que los precios mundiales de diésel se disparen y que la prima de los futuros de referencia en Europa haya superado los 60\$ por barril, el nivel más alto desde, al menos, 2011. Además, la medida tomada por Moscú, unida a las restricciones de suministro derivadas del conflicto en Oriente Medio, no solo podría derivar en una mayor competición entre los importadores por el cargamento estadounidense, sino que también podría aumentar los precios de los productos agrícolas, debido al incremento de los costes en el sector.

NORTE DE ÁFRICA – ORIENTE MEDIO



ESPECIAL CONFLICTO

Intercambio de ataques entre Arabia Saudí y los hutíes

La posibilidad de que el conflicto entre Estados Unidos e Irán se encauce por los canales diplomáticos se alejó un poco más esta semana, con la continuación del intercambio de ataques. Como resultado, el tránsito de buques por el estrecho de Ormuz ha vuelto a descender hasta valores marginales, y el precio del crudo ha vuelto a tocar los 90 \$/b. Al mismo tiempo, otro frente de inestabilidad ha vuelto a emerger: el conflicto entre Arabia Saudí y la milicia hutí. El grupo rebelde yemení ha acusado a Riad de bombardear esta semana el aeropuerto internacional de la capital, Saná, con el objetivo de impedir el aterrizaje de un avión procedente de Irán en el que viajaba una delegación hutí que había asistido a los funerales de Alí Jamenei. En respuesta, el grupo armado yemení lanzó un ataque con misiles y drones contra el aeropuerto saudí de Abha, al sur del país. Se trata, pues, del primer enfrentamiento desde que ambas partes alcanzaran un alto el fuego en 2022, auspiciado por Naciones Unidas. Estos acontecimientos abren la posibilidad de que se produzca una escalada de las hostilidades capaz de afectar a la navegación por el estrecho de Bab el-Mandeb o al mercado del petróleo si, como ya ocurrió en el pasado, los hutíes inician una campaña contra las infraestructuras petroleras saudíes.



OMÁN

Buen comportamiento de la economía

A pesar de que su costa forma, con la de Irán, el estrecho de Ormuz, el conflicto no está teniendo el impacto económico que cabía temer. El PIB de Omán aumentó un 2,6% interanual en el primer trimestre de 2026, según los datos preliminares publicados por las autoridades. El dinamismo se sustentó en el buen comportamiento de su principal motor económico: la industria de los hidrocarburos, que registró un crecimiento superior al 4%. La mayoría de las terminales de carga del país se encuentran en el mar Árábigo, fuera del estrecho de Ormuz. Como resultado, el bloqueo de la vía de navegación ha tenido un impacto muy limitado, a diferencia del resto de países de la región. Por su parte, la agricultura y los servicios registraron un crecimiento del 6% y del 3,7%, respectivamente. Para el conjunto del año, el Fondo Monetario Internacional calcula que el PIB se expandirá un 3,5%, un punto porcentual más respecto al ritmo de crecimiento de 2025.

ÁFRICA SUBSAHARIANA



CEDEAO

Se aprueba la construcción de un gaseoducto Nigeria-Marruecos

La Comunidad Económica de Estados de África Occidental (CEDEAO) ha aprobado formalmente la construcción del megaproyecto del gaseoducto Nigeria-Marruecos durante la última cumbre del grupo, en Freetown. Esta gigantesca infraestructura, de 6.900 km de longitud y un coste estimado de 23.000 mill.€, conectará las reservas de gas del delta del Níger con Marruecos a través de trece países de la costa atlántica, enlazando finalmente con Europa mediante el gasoducto Maghreb-Europa (GME). El proyecto, concebido originalmente en 2016 pero reactivado tras la crisis energética por la guerra de Ucrania y la ruptura de relaciones entre Argelia y Marruecos en 2022, pretende, además, fomentar la integración regional, industrializar la zona y garantizar la seguridad energética. Con una capacidad de transporte de 30.000 mill. m³ anuales de gas natural licuado, suministrará energía estable a más de 400 millones de

personas en África Occidental, además de proveer a los mercados europeos. Tras este acuerdo institucional, las próximas fases contemplan la apertura de sedes operativas en Casablanca y Abuja para atraer inversores con el objetivo de iniciar las obras en 2028 y realizar los primeros suministros de gas en 2031.



ANGOLA

Fase final del programa de privatización

Angola se encuentra en la fase final de su programa de privatización (PROPRIV), una iniciativa clave de la agenda de reforma económica del presidente João Lourenço, iniciada en 2019. El objetivo actual es traspasar 10 activos estratégicos clave antes de que finalice 2026 para atraer capital extranjero y favorecer la diversificación económica. Hasta el momento se han vendido unos 120 activos, por un valor aproximado de 1.300 mill.\$.. Las entidades más destacadas programadas para una privatización (ya sea total o parcial) incluyen al operador de telecomunicaciones Unitel, el gigante minero y productor de diamantes Endiama, Angola Telecom, Standard Bank Angola y la aerolínea TAAG. En cambio, la privatización del conglomerado petrolero estatal Sonangol se ha pospuesto para 2027, a la espera de mejores condiciones internas y de mercado. Estas decisiones se producen antes de las elecciones de 2027, fecha en la que está previsto que Lourenço deje el cargo, tras cumplir su segundo y último mandato. El partido gobernante, el MPLA, logró en 2022 su victoria electoral más ajustada en décadas, obteniendo el 51% de los votos.

OCDE



EE.UU. / CHINA

Las acusaciones de Trump tensan las relaciones con China

El pasado 16 de julio, el presidente estadounidense Donald Trump hizo una sorprendente acusación que ha reavivado las dudas sobre los comicios de 2020 y tensado las relaciones con Pekín. Tras desclasificar documentos de inteligencia que, según él, demuestran la mayor filtración de datos electorales de la historia por parte del gobierno chino, que habría adquirido de forma ilícita más de 220 millones de archivos de votantes estadounidenses, arremetió contra miembros de la comunidad de inteligencia —a quienes tildó de formar parte del "Estado profundo"— por presuntamente encubrir y minimizar la escala de esta supuesta intromisión. Sin embargo, la veracidad del mensaje fue duramente cuestionada, debido a que los informes en realidad no refutan las conclusiones unánimes de las agencias de seguridad de EE. UU., las cuales sostienen que Pekín no alteró ningún aspecto técnico de la votación. La respuesta de Pekín no se hizo esperar: el portavoz del Ministerio de Asuntos Exteriores de China, Lin Jian, calificó las acusaciones como "puras fabricaciones" y "difamaciones maliciosas", impulsadas enteramente con fines políticos domésticos de cara a las próximas elecciones intermedias. De hecho, Trump evitó criticar directamente a las autoridades chinas o anunciar represalias económicas inmediatas, un prudente silencio diplomático que procura no descarrilar la esperada visita bilateral del presidente Xi Jinping a los Estados Unidos, programada para el próximo mes de septiembre.



EE.UU.

La inflación da una tregua

La inflación en Estados Unidos cayó bruscamente al 3,5 % en junio, frente al 4,2 % registrado en mayo. Este descenso, mayor al previsto por los economistas, se explica principalmente por una caída del 9,7 % en los precios de la gasolina, lo que ha dado un respiro a los consumidores tras meses de un incremento continuado. Este dato de inflación más favorable se ha producido en un momento oportuno para el nuevo presidente de la Fed, puesto que alivia la presión inmediata para subir los tipos de interés. Warsh ha inaugurado una nueva forma de comunicación de la política monetaria estadounidense, que rechaza la

práctica de adelantar los próximos movimientos de los tipos de interés, que tenía por objetivo calmar a los mercados. Según el presidente, intentar tranquilizar a los mercados no hace más que fomentar una mayor asunción de riesgos, lo que, si bien amortigua la volatilidad a corto plazo, acumula perturbaciones aún mayores para el futuro. De esta forma, aspira a que los mercados fijen los precios basándose en datos económicos reales y no en las señales del banco central.



UE / RUSIA

Contradicciones frente a Rusia

En la primera mitad de 2026, los Veintisiete compraron 9,89 millones de toneladas de gas natural licuado ruso procedente de la planta de Yamal, ubicada en Siberia. Una cifra que representa un 18% más que el mismo período de 2025 y supone prácticamente la totalidad de su producción. Este incremento en las importaciones se produce apenas unos meses antes de que entre en vigor una prohibición total a los contratos de gas ruso a largo plazo, cuyo inicio está previsto para 2027. Francia, Bélgica y España han sido los principales compradores de las exportaciones energéticas rusas. Paralelamente, el apoyo a imponer un nuevo paquete de sanciones a Rusia (el vigésimo primero) se está resquebrajando entre los miembros del club comunitario. Distintas capitales europeas han expresado su negativa a respaldar medidas que perjudiquen a sus empresas. Tal es el caso de Grecia, que quiere que la UE permita a la empresa helena Dynagas seguir transportando gas natural licuado ruso a terceros países. Lo mismo ocurre con Alemania y Portugal, que han pedido incluir excepciones a la compra de pescado ruso para no perjudicar a sus industrias de procesamiento alimentario. De hecho, prácticamente todas las medidas se han recortado o eliminado, hasta tal punto que los diplomáticos de la UE lo han denominado «el Emmental», en referencia al famoso queso suizo lleno de agujeros.



© 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.