

**CENTRO DE INVESTIGACIONES DE LA ECONOMIA MUNDIAL**  
**Resumen semanal sobre la evolución de la economía mundial**  
**(Del 14 al 20 de mayo de 2025, No. 20 / 2025)**

**Alerta global: la deuda global creció a 324,3 billones de dólares, en el primer trimestre de 2025, lo que equivale al 325% del PIB mundial**

La deuda global aumentó en 7,5 billones USD alcanzando un nuevo récord de 324,3 billones USD en el primer trimestre de 2025, superando el máximo anterior registrado en el tercer trimestre del año pasado, según datos del Institute of International Finance (IIF), con lo cual la deuda global como porcentaje del PIB se ubicó cerca del 325%. La relación deuda/PIB de los mercados emergentes alcanzó un máximo histórico del 245% en el primer trimestre de 2025, a medida que se aceleraba la acumulación de deuda gubernamental en China donde la relación deuda/PIB ha superado el 93%, frente al 60% en 2019. Hacia adelante, el IIF proyecta que los niveles de deuda del gobierno de Estados Unidos se dispararán en los próximos años y podrían provocar una mayor volatilidad del mercado a menos que se puedan obtener nuevos ingresos. Por otro lado, es probable que los recortes de tasas de interés previstos por la Reserva Federal (Fed), junto con las continuas posturas de apoyo del BCE y el Banco Popular de China, faciliten un mayor ritmo de acumulación de deuda. Se espera que la mayor parte de esta acumulación se concentre en el sector público. Si bien la fuerte depreciación del dólar frente a sus principales socios comerciales contribuyó al aumento del valor de la deuda en dólares, el aumento del primer trimestre cuadruplicó con creces el aumento trimestral promedio de 1,7 billones USD observado desde fines de 2022. Las mayores contribuciones al aumento de la deuda en el primer trimestre de 2025 provinieron de China, Francia y Alemania, mientras que los niveles de deuda disminuyeron en Canadá, Emiratos Árabes Unidos y Turquía. Por otro lado, con un repunte en la emisión de bonos, el aumento fue más pronunciado entre las empresas no financieras, seguidas de los gobiernos. La deuda total en los mercados emergentes aumentó en más de 3,5 billones USD en el primer trimestre de 2025, alcanzando un nuevo máximo de más de 106 billones USD. Este aumento fue impulsado principalmente por China, que por sí sola representó más de 2 billones USD del incremento. Excluyendo a China, la deuda total de los emergentes también alcanzó un nuevo máximo: Brasil, India y Polonia experimentaron los mayores aumentos en el valor de la deuda en dólares en el primer trimestre de 2025. Sin embargo, la proporción deuda/PIB general de los emergentes (excluyendo China) disminuyó ligeramente, por debajo del 180%, y se mantiene más de 15 puntos porcentuales por debajo de su máximo del primer trimestre de 2021 (apoyada tanto por el crecimiento nominal del PIB como por cierta consolidación fiscal).

Las necesidades de endeudamiento público siguen estando muy por encima de los niveles pre-pandemia, y se espera que las principales economías, como China y Alemania, implementen políticas fiscales más expansivas. “Este cambio se debe en parte a la preocupación por la disminución de la competitividad comercial y la creciente presión para aumentar el gasto en defensa en un contexto de creciente proteccionismo”, según IIF. La mayor volatilidad del mercado vinculada con las negociaciones arancelarias ha tenido un impacto limitado en los bonos soberanos de los mercados emergentes en comparación con episodios de tensión anteriores. En tal sentido, la depreciación del dólar ha

proporcionado cierta protección. La emisión de eurobonos por parte de los emisores soberanos de mercados emergentes en lo que va de año se ha mantenido, en general, en línea con los niveles de 2024. Sin embargo, si la incertidumbre política persiste durante un período prolongado, la política fiscal podría tener que volverse cada vez más expansiva, especialmente en países con fuertes vínculos comerciales con EE.UU. Se teme que se pueda desencadenar una nueva ola de acumulación de deuda pública en los países afectados. Una preocupación particular es la trayectoria de la deuda pública estadounidense, dado que el gobierno de Trump planea extender las reducciones de impuestos de 2017 y eximir otros, por lo que es probable que el aumento previsto en la emisión de bonos del Tesoro tenga un impacto significativo en los mercados globales de deuda y crédito, dada la condición del dólar como moneda de reserva. Un aumento pronunciado en la oferta de bonos del Tesoro estadounidense presionaría al alza los rendimientos e incrementaría significativamente el gasto público en intereses, que ya se sitúa en el 3,1% del PIB. En tal escenario, el riesgo de inflación también aumentaría. “En este contexto complejo, que continúa ejerciendo una presión persistente sobre los balances gubernamentales, el aumento de la prima a plazo de los bonos del Tesoro estadounidense no sorprende”, señala el IIF. Por lo que es probable que la atención de los inversores se centre cada vez más en los planes de endeudamiento del Tesoro, que podrían cambiar a menos que se aseguren nuevas fuentes de ingresos para financiar la posible prórroga de la Ley de Impuestos de 2017. “Como se observó en episodios anteriores de cambios inesperados en la emisión de bonos del Tesoro, incluido el 2023 cuando EE.UU. aceleró el endeudamiento a corto plazo más de lo previsto, es probable que se registre una mayor volatilidad”.

**La Unión Europea recorta previsiones de crecimiento para 2025 y 2026 por el efecto de las políticas de Trump.** La agencia AFP señala que la Comisión Europea (CE) anunció este lunes un brusco recorte en sus previsiones de crecimiento para 2025 y 2026 en la zona euro, por el impacto negativo que tendrán en los flujos comerciales los aranceles impuestos por Donald Trump. Ante este cuadro, la Comisión -el brazo ejecutivo de la Unión Europea (UE)- recortó su previsión de crecimiento en 2025 a 0,9%, frente al 1,3% de su anterior proyección, divulgada en noviembre del año pasado. Para el año 2026, la Comisión proyectó un crecimiento de 1,4%, dos décimas por debajo de su última previsión. Al presentar las proyecciones, el comisario europeo de Economía, Valdis Dombrovskis, apuntó el crecimiento económico de la UE tiene por delante una «mayor incertidumbre mundial y tensiones comerciales». Sin embargo, agregó, la economía del bloque «muestra resiliencia a pesar de las circunstancias desafiantes que enfrentamos». «La lógica impredecible y aparentemente arbitraria de los anuncios de aranceles de EEUU ha llevado a la incertidumbre de la política económica mundial a niveles no vistos desde los momentos más oscuros de la pandemia de COVID-19», dijo. «En otras palabras, se espera que el comercio sea un motor menos importante del crecimiento mundial», apuntó Dombrovskis. En un comunicado, la Comisión apuntó que este escenario «se debe en gran medida a un debilitamiento de la perspectiva comercial global y la mayor incertidumbre de la política comercial». La Comisión mencionó la perspectiva de una contracción global del crecimiento. «En consecuencia, se espera que las exportaciones de la UE crezcan solamente un 0,7% este año», reforzó. Entre las principales economías de la zona euro, la UE

proyectó que Alemania, la locomotora económica del bloque, tendrá crecimiento cero este año, Francia un 0,6% e Italia, el 0,7%, por debajo del promedio. En tanto, España cerraría este año con crecimiento de 2,6%, que en 2026 quedaría en 2,0%. El bloque europeo intenta estabilizar su recuperación económica luego del hundimiento generalizado debido a la pandemia de coronavirus, pero la guerra en Ucrania desde 2022 reimpuso la incertidumbre. A ese escenario se sumaron los anuncios de la nueva política arancelaria en Washington, que abre la puerta a una guerra comercial entre dos socios tradicionales.

Las fragilidades de la economía del bloque, sin embargo, no responden únicamente a un contexto geopolítico adverso. En septiembre del año pasado el expresidente del BCE Mario Draghi divulgó un demoledor informe sobre el estado de la economía en el bloque. En su estudio, Draghi mostró que la UE debe reformarse en forma radical si quiere evitar una «lenta agonía», con gigantescas inversiones en innovación digital y transición ecológica, así como la industria de defensa. El nuevo jefe del gobierno de Alemania, Friedrich Merz, lanzó un descomunal plan para modernizar infraestructuras en la mayor economía de Europa y reforzar su ejército. La UE busca implementar un verdadero mercado único de financiación, para evitar que las mejores empresas emergentes europeas se exilien en Estados Unidos para encontrar el capital que necesitan.

**G7 buscará un consenso con EE.UU. sobre cuestiones no arancelarias en reunión de Canadá.** La agencia Reuters comenta que el secretario del Tesoro de EE.UU., Scott Bessent, se unirá a los ministros de Finanzas y gobernadores de bancos centrales del G7 en la reunión que se celebrará del martes al jueves en Banff, en el estado canadiense de Alberta. Los líderes financieros del Grupo de esas Siete grandes economías intentarán mostrar unidad cuando se reúnan esta semana para tratar otros temas además de los aranceles del presidente de Estados Unidos, Donald Trump, como la seguridad económica, Ucrania y la cooperación en inteligencia artificial. No obstante, sobre todo querrán evitar que la poderosa alianza política occidental se fracture, incluso en detrimento de un lenguaje menos específico y medidas acordadas, según representantes del G7 y expertos en diplomacia económica. Japón, Alemania, Francia e Italia, miembros del G7, se enfrentan a una posible duplicación de los aranceles "recíprocos" de Estados Unidos hasta 20% o más a principios de julio. Reino Unido negoció un acuerdo comercial limitado que lo deja cargado con aranceles estadounidenses de 10% sobre la mayoría de los productos y el anfitrión, Canadá, todavía está luchando contra el arancel independiente de Trump de 25% sobre muchas de sus exportaciones. "Nadie espera que este sea un gran momento en el que Estados Unidos diga que para el G7 y otros socios habrá un régimen especial que sea más favorable", dijo Charles Lichfield, subdirector del Centro de GeoEconomía del Atlantic Council, en Washington. Bessent, exgestor de fondos de alto riesgo, ha pedido sistemáticamente que se haga frente al modelo económico de China, impulsado por el Estado y basado en las exportaciones, que ha alimentado un exceso de capacidad de producción y una avalancha de productos subvencionados en las economías de mercado. En las reuniones bilaterales con Bessent, se espera que algunos de los ministros impulsen sus propias negociaciones para reducir los aranceles de Trump.

**Las tenencias extranjeras de bono del Tesoro de EE. UU. superaron los 9 billones de dólares en marzo de 2025.** Según datos del Departamento del

Tesoro han estado aumentando por tercer mes consecutivo. Las tenencias de bonos del Tesoro de EE.UU. alcanzaron los 9.05 billones de dólares en marzo, un máximo histórico y más de 233 mil millones de dólares por encima de los 8.81 billones de febrero. En comparación con el año anterior, los bonos del Tesoro en manos de extranjeros aumentaron casi un 12%. Los datos también mostraron que los inversores del Reino Unido han superado a China como el segundo mayor tenedor de bonos del Tesoro no estadounidense, con una tenencia de 779 mil millones de dólares. Japón sigue siendo el mayor tenedor de bonos del Tesoro, con una reserva de 1.13 billones de dólares en marzo, un aumento de aproximadamente el 0.4% desde los 1.126 billones de dólares que tenía en febrero. La carga de bonos del Tesoro de Japón aumentó por segundo mes consecutivo. China, por otro lado, redujo su reserva de bonos del Tesoro a 765.4 mil millones de dólares en marzo, frente a los 784.3 mil millones del mes anterior. En diciembre del año pasado, las tenencias de China eran de 759 mil millones de dólares, el nivel más bajo desde febrero de 2009, cuando el stock de bonos del Tesoro del país cayó a 744.2 mil millones de dólares. Las tenencias de bonos del Tesoro por parte de inversores chinos han estado en una trayectoria a la baja desde 2018, dijeron los analistas. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años comenzó el mes de marzo en 4.18% y lo terminó levemente más alto en 4.425%.

**En 25 años, China le ganó terreno a EE.UU. como principal socio comercial del mundo.** La agencia larepublica destaca, que con la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca y la imposición de aranceles, se reabrió el debate, iniciado durante su primer mandato, sobre el verdadero potencial de China, la segunda economía más grande del mundo. Tomando como base los datos del United States Census Bureau y la General Administration of Customs of the People's Republic of China, se evidencia que, en lo que va del siglo XXI, China se consolidó como una potencia dominante en el comercio global. A comienzos del siglo XXI, el comercio total de EE.UU. alcanzaba 2 billones USD, más de cuatro veces el de China, que se situaba en 474.000 millones USD. Para entonces, el gigante asiático era el principal socio comercial de Sudán, Vietnam, Irán, Afganistán, y en América, Cuba. En 2024, el comercio exterior de EE.UU. creció un 167%, mientras que el de China lo hizo en más de 1.200%. Desde 2012, China superó a EE.UU. en volumen total de comercio. En 2024, las exportaciones e importaciones combinadas de EE.UU. sumaron 5,3 billones USD, frente a los 6,2 billones USD de China. Si bien EE. UU. sigue siendo el principal socio comercial de Colombia, en América del Sur países como Brasil, Bolivia, Argentina, Chile, Uruguay y Perú privilegiaron el comercio con China, al igual que Panamá. México, Ecuador, Canadá y Paraguay mantienen mayores lazos comerciales con EE.UU. En África, la hegemonía comercial china es casi absoluta. Incluso en países como Australia, miembro de la Commonwealth, el flujo comercial se inclina hacia China. En Europa, Beijing ganó terreno, sobre todo en Europa del este, con influencia en países como Polonia, Ucrania y también España. Este avance ocurrió en apenas 25 años, un lapso breve en términos históricos, pero monumental para una economía que, antes del 2000, no figuraba entre las más poderosas del planeta.

**China otorga 58.970 millones de dólares en alivio de impuestos y tasas en primer trimestre para apoyar innovación y fabricación.** La Agencia spanish.news.cn señala que los recortes de impuestos y tasas de China, así como las devoluciones de impuestos para apoyar la innovación y la fabricación

en ciencia y tecnología, totalizaron 424.100 millones de yuanes (58.970 millones de dólares) en el primer trimestre de este año, según informes de la Administración Estatal de Impuestos. Los datos de las facturas del impuesto al valor añadido (IVA) también indican que las medidas estructurales de alivio de impuestos y tasas están acelerando el impulso de la innovación del país y el desarrollo de la fabricación de alta calidad, de acuerdo con la administración. En los primeros cuatro meses de este año, los datos del IVA mostraron que los ingresos por ventas de las industrias de alta tecnología de China crecieron un 13,9%, mientras que los servicios que facilitan la comercialización de logros científicos y tecnológicos aumentaron un 33,6%. Las industrias centrales de la economía digital también mantuvieron un crecimiento constante del 9,7%. El sector manufacturero también tuvo un sólido desempeño, con la fabricación de productos digitales y la fabricación de alta tecnología registrando un crecimiento de ingresos de dos dígitos de enero a abril. La administración comunicó que las autoridades fiscales seguirán garantizando el otorgamiento rápido y específico de los beneficios de las políticas a través de servicios basados en datos, apoyando el cultivo de nuevas fuerzas productivas de calidad y el desarrollo de alta calidad del sector manufacturero.

**Efecto sanciones: Rusia prevé sustituir casi por completo importaciones en industria petrolera.** En su artículo para la revista *Energueticheskaya Política*, el Vice Primer Ministro ruso, Alexandr Nóvak, quien supervisa el sector energético, aseguró que Rusia prevé una sustitución casi completa de las importaciones en la industria petrolera para 2027. Asimismo, auguró que su país se convertirá para 2050 en líder de suministros a los mercados gasíferos de Asia. En este sentido, explicó que para materializar el potencial logístico y exportador del sector gasífero ruso, se continuará con el desarrollo de infraestructura troncal. En primer lugar, puso foco en la construcción del gasoducto Fuerza de Siberia-2, la conexión de Fuerza de Siberia-1 con Sajalín–Jabárovsk–Vladivostok, así como de un sistema unificado de suministro de gas con gasoductos en el este del país y la aceleración de entregas por la ruta del Lejano Oriente. Aseveró que el desarrollo de la infraestructura para mejorar la eficiencia económica del suministro de petróleo permitirá a Rusia convertirse en el número uno del mercado petrolero de Asia para 2050 y satisfacer plenamente las necesidades de la industria con la flota. Insistió en que "esto permitirá aumentar las exportaciones de gas por gasoducto a 197.000 millones de metros cúbicos en 2036, mantener los volúmenes de producción e ingresos al presupuesto federal". Según la Estrategia Energética–2050, las exportaciones rusas de gas por gasoducto en 2023 totalizaron 101.000 millones de metros cúbicos, y para 2030, bajo un escenario objetivo, podrían crecer hasta 151.000 millones de metros cúbicos. "Rusia logró posicionarse más allá del embargo [sanciones occidentales] que ha tenido de sus empresas energéticas, principalmente el gas. Europa se está empobreciendo, es decir, el embargo fue un efecto 'boomerang' porque el campo energético europeo está flaqueando. La dependencia [europea] será hacia EEUU, pero Estados Unidos no tiene la capacidad de exportar [suficiente] gas a Europa. El futuro de la energía, fundamentalmente el gas y también el petróleo, se va a jugar en Asia, con Rusia y China, y [también] en los países árabes.

**Precios del petróleo.** En la pasada semana, el WTI registró una ganancia semanal de un +1,18%, su segunda semana consecutiva de subidas

mientras el Brent mostraba una ganancia semanal de un +1,88%, su segunda semana consecutiva de subidas. Evidentemente, el entusiasmo resultante de los avances en las negociaciones entre Estados Unidos y China permitió que el precio del petróleo se recuperara. Sin embargo, aún permanece latente la posible movida de la OPEP+ que puede acelerar la puesta en marcha de sus recortes voluntarios de suministro y las conversaciones nucleares entre Estados Unidos e Irán siguen en curso, lo que hace que los barriles de este último sigan fluyendo hacia China. De hecho, cualquier alivio inmediato de las sanciones derivado de un acuerdo nuclear podría desbloquear 0,8 millones de barriles diarios adicionales de crudo iraní para el mercado mundial, un hecho con impacto innegablemente bajista para los precios.

Adicionalmente, según la gubernamental Administración de Información de Energía (EIA), los inventarios de petróleo en Estados Unidos subieron en unos 3,5 millones de barriles la semana pasada, lo que se compara con expectativas de los analistas de una reducción de 1,1 millones de barriles, según un sondeo de Reuters.

El martes 20 de mayo, el precio del petróleo caía nuevamente pendiente de las conversaciones de paz entre Rusia y Ucrania. Para el 21 de mayo el precio del BRENT bajaba hasta 64,85 dólares el barril, perdiendo unos -0,53 USD (-0,81%) frente al cierre anterior, mientras el petróleo WTI bajaba a 61,51 dólares el barril, -0,52 USD (-0,84%) frente al cierre anterior en Nueva York.