

INFORME SOBRE GEOPOLÍTICA

Juny 2026

Informe sobre geopolítica

Las tres potencias militares mundiales están mezcladas en dos guerras locales, que no consiguen ganar. Así los países agredidos militar, económicamente y en términos de población, mucho más débiles, solo con el hecho de resistir son percibidas en todo el mundo como vencedores. La primera lección es que en la actualidad la audaz y eficiente utilización de drones, junto con la voluntad explícita de resistir una agresión puede ser suficiente para frenar a cualquier potencia. Este ejemplo es importante para el mayor foco real de tensión territorial entre las dos grandes potencias: Taiwán. Lo que estamos apreciando en Irán y Ucrania hace difícil que Xi Jinping corra el riesgo de una invasión terrestre de la isla, lo que le lleva ya optar por la presión política a través del principal partido de la isla, el Kuomintang, cuya líder acaba de visitar China continental.

Rusia está detenida en sus avances terrestres, con una mortandad que fuentes ucranianas sitúan en 35.000 bajas por mes, intenta forzar una rendición con un tremendo castigo sobre infraestructuras y la población civil. Ucrania con capacidad crecida de ataque en el interior de Rusia de hasta 1.500 kilómetros, ataca instalaciones energéticas y de aprovisionamiento. Moscú insiste en sus ataques con determinación de no perder, incluso con el uso de armas nucleares tácticas. Ha causado sorpresa que Moscú haya instado a sus entidades financieras que establezcan sus propios sistemas antidrones.

EE.UU. parece haberse desentendido de esta guerra, pese a su continuado apoyo esencial en inteligencia e internet. Además, acaba de anunciar el futuro establecimiento de más armas tácticas en territorio europeo. Decisión muy relevante en el contexto descrito. Los socios europeos de Estados Unidos serán muy beligerantes si hay un ataque nuclear contra Ucrania. Es más que posible que China no permita a Moscú llegar tan lejos.

Así las cosas, la continuidad de una guerra de desgaste es lo más probable, con la economía rusa cerca de la recesión incluso con los actuales precios del petróleo y del gas. Ucrania resiste en respiración asistida europea, pero con una moral superior. Los precedentes históricos de victorias militares conseguidas con ataque aéreos son muy escasos, sino nulos. La posibilidad de una negociación directa de la Unión Europea con Putin sigue siendo el camino más corto, pero políticamente muy costoso para este último. También hay que constatar en este contexto, que no menos de 5 países del este de Europa son favorables a tener mejores relaciones con Rusia, mientras más al Norte son totalmente contrarios.

El mayor secreto a voces de la política mundial es que el presidente Trump quiere dar por finalizada la guerra con Irán y retirar sus tropas de la zona. Las futuras posiciones de sus aliados israelíes y de las monarquías del Golfo parecen jugar muy poco en sus cálculos. Sin embargo, la materialidad de marcharse se ve obstaculizada por las condiciones que Irán exige, no solo respecto a los residuos nucleares, las compensaciones junto con el fin de los embargos y la libertad de navegación por el Estrecho de Ormuz, sino también a la guerra entre Israel y Hezbollah en el Líbano.

Precisamente el último intento de acuerdo con Teherán se ha visto obstaculizado por la ofensiva israelí para evitar los ataques sobre su territorio norte. Con unas elecciones ya declaradas para el Knesset, el primer ministro Netanyahu quiere poder exhibir la vuelta de la población a sus casas sin ataques de misiles de Hezbollah. Las contradicciones entre los objetivos de Washington y Tel-Aviv empiezan a aflorar, como suele suceder con decisiones excesivas y sin salida. Es bueno recordar que ya en 1982 se produjeron similares tensiones en otra guerra en el Líbano. Una situación irresuelta pondría a Israel ante una difícil aceptación de conclusiones. El nuevo mapa de Oriente Medio sigue con tres jugadores: Irán, Israel y Arabia Saudí, sin dominio de ninguno.

Las consecuencias económicas sobre el precio del petróleo y de este sobre la inflación mundial son ya innegables, con una pérdida diaria de reservas mundiales de 2 millones de barriles diarios. Las perspectivas de una recesión con alta inflación son cada vez más posibles. Aliados y adversarios de EE. UU. en Europa y Asia necesitan la resolución de una guerra, comenzada a todas luces por cálculos israelíes, pero cuyo final resulta cada vez más elusivo. Los aliados norteamericanos musulmanes, desde Turquía a Arabia Saudí, adversarios de Irán, no aceptan un papel hegemónico de Israel en la zona.

Mientras tanto, el Consejo de la Paz, creado hace pocos meses por el propio Trump, está inerte, con la emergencia humanitaria en Gaza sin remitir y la ocupación de Cisjordania siendo un hecho. Cual sean las previsibles consecuencias a medio plazo de estas duras acciones en las relaciones entre judíos y árabes resultan muy problemáticas. Los efectos sobre la influencia de EE.UU. en las relaciones entre zona son los más negativos en muchos años.

Beijing ha sido en estos últimos semanas destino de visitas de muchos primeros ministros y jefes de Estado. Xi Jinping, quien en su primer mandato realizaba numerosos viajes anuales al exterior, solo realizó 6 viajes en 2025 y solo uno hasta ahora en 2026. Ser el destino de las visitas es una muestra de una visión de la centralidad de China, en el mundo, lo que representa un hecho en su tradición. Acaba de realizar su primera salida a Pyongyang, donde compite con Moscú por la influencia.

En el espacio de una semana, tanto Trump como Putin, fueron recibidos con similar pompa y sin resultados en los dos casos. Una reunión sin acuerdos ni económicos ni políticos no representa un desastre para un Donald Trump en el peor momento de su presidencia por la guerra contra Irán, pero que no ha entregado ninguna baza a un Xi en el culmen de su poder, en especial respecto a Taiwán. Si bien es cierto que el presidente norteamericano no ha decidido si cumplirá con el compromiso de vender armas a la isla 14.000 millones de dólares adicionales. Decisión que pondría a enfriar sin solución sus relaciones con China. De no hacerlo, serían sus relaciones con Japón y otros países de la zona, como India o Corea del Sur, las afectadas.

Ningún acuerdo que exhibir, sobre todo en la construcción del gasoducto de Siberia 2, son malas noticias para Vladimir Putin, en una complejísima situación en Ucrania. Es un hecho que las relaciones económicas entre China y Rusia están en alza, alcanzando los 200.000 millones de dólares anuales, con una balanza a favor de Rusia por las exportaciones energéticas. Pero en pocos días hemos aprendido que Xi valora más demostrar su falta de necesidad de amigos y enemigos.

Merece la pena destacar que tanto en Europa como en Asia el gobierno norteamericano ha trabajado para despejar dudas que las constantes y contradictorias declaraciones de su presidente puedan producir. En ambos lugares el secretario de Estado, Marco Rubio, se ha reunido con la OTAN y el Quad para afianzar compromisos y confianzas. En Europa semanas después de que Donald Trump anunciará la retirada de tropas de Alemania, su gobierno ha confirmado el despliegue en 5 países de armas tácticas nucleares.

Estas contradicciones a pocos meses de unas elecciones midterm, donde las encuestas indican incluso la pérdida del Senado para los Republicanos, podrían indicar un deterioro del poder interno de Donald Trump. En sentido contrario sus candidatos se imponen en las primarias previas a las elecciones de noviembre. Si muchos de ellos resultaran perdedores su control de partido entraría en crisis. Lo más llamativo es que sea el país democrático el más sometido a vaivenes, frente a la estabilidad de la dictadura china. Con todo tipo de economías rodando una crisis por una decisión insostenible del presidente norteamericano, la predictibilidad en Beijing es un activo al alza.

La UE por razones políticas, militares y económicas, se ve afectada por ambas guerras, aunque solo participe en Ucrania. Su influencia en Oriente Medio, de Irán al Líbano o Gaza, es minúscula, aunque sus opiniones públicas pretendan lo contrario. El resurgir de Irán no es favorable a sus intereses, como tampoco lo es el Gran Israel. Sus mayores intereses están con los países del Golfo. Sin embargo, sus relaciones comerciales con China son esenciales para ambos lados, con este último país ya el primer importador de la UE y con un superávit de 200.000 mil millones de euros.

Por primera vez han surgido indicios de una negociación directa con Moscú, después de la exagerada propuesta de Putin de que fuera Gerard Schroeder el negociador europeo. No es fácil desde luego elegir uno o unos representantes de los 27 más el Reino Unido y Noruega para semejante reto. Sin embargo, para Rusia la continuidad de la guerra puede resultar insostenible, incluso en términos económicos con más del 40% de su presupuesto comprometido en ella y una inflación que le obliga a tipos superiores al 14%. Zelensky ha enviado una carta abierta a Putin ofreciendo un pacto en la situación territorial. A lo que hay que añadir las mencionadas con Moscú. Las tres principales economías, sobre todo Alemania y Francia, padecen una debilidad económica prolongada. Francia además carece de mayoría gobernante ya en el último año antes de las próximas presidenciales. En ambos países son los partidos más a la derecha y menos europeístas los preferidos en los sondeos. En el tercer país, Italia, Gloria Meloni a la cabeza de un Gobierno inicialmente de extrema derecha, avanza de forma pragmática y europeísta.

Las debilidades europeas no están lejos de su falta de dinamismo económico, muy relacionado con un sector privado sometido a un poder regulatorio contraproducente. El impulso a fusiones transeuropeas es un buen ejemplo donde el cambio hacia mayor libertad no deja de ser un eslogan sin concreción, como tampoco lo es la unión bancaria ni un mercado financiero integrado. A la UE no le falta potencial, pero no acaba de creer que es la regulación más que el dinamismo empresarial la manera de preservarlo. Ni EE.UU. ni China tienen ninguna duda al respecto. También es cierto que el potencial de la UE es su mayor activo de futuro, como dos países tradicionalmente celosos de su identidad, como el Reino Unido y Noruega, están reconociendo.

Guste más o menos, el momento político de China se acelera, ante la falta de una posición estable norteamericana en temas como la energía, el cambio climático, el libre comercio, la ayuda al desarrollo o los derechos humanos, desde Obama pasando por Biden llegando a Trump en sus dos versiones. La todavía creída situación indispensable norteamericana, incluso en la carrera tecnológica, se enfrenta al modelo chino que mantiene el ritmo. No debemos olvidar que el totalitarismo no será un buen líder.

Situación macro

El desacople entre la política y la economía siguen marcando la realidad de los mercados, cercanos a máximos en cuanto el petróleo se acerca a los 95 dólares barril, un tercio largo por encima del 28 de febrero último. Los tipos de interés de bonos a 30 y a 10 años siguen al alza, con inflaciones claramente sobre el 3% en la UE y el 4% en EE.UU.. El 10 años alemán se sitúa ya en 3% y el norteamericano en 4.5%. Las expectativas de inflación han doblado en 1 año. Ningún banco central importante, salvo el chino, se plantea reducir tipos. El dólar sigue desde febrero en máximos, aunque el oro le supera ya en reservas bancarias mundiales, y sus actuales niveles no reflejan su fortaleza como moneda refugio de crisis anteriores.

Los mercados creen que la rentabilidad de las empresas es sólida y no solo las tecnológicas, pero desde luego estas sí. La reciente famosa frase de un banquero de Silicon Valley, "a quien le importa Ormuz", simboliza a las claras una mentalidad centrada en el potencial de la Inteligencia Artificial. Más realista parece seguir con atención las reservas mundiales de petróleo, que caen a un ritmo de 100 millones de barriles almes. Lo que supone comprar tiempo.

En cuanto a la IA y los centros de datos, la cuestión no ha variado: las inversiones previstas hasta 2030 superan los 800.000 millones de dólares, con una creciente parte en deuda, sin que el modelo de negocio de la utilización de la IA este definitivamente establecido, aunque sí su creciente utilización. Después de varios años de caída de las salidas a bolsa, incremento de recompra de acciones, retiradas de compañías de los mercados públicos, en las próximas semanas se producirán salidas al mercado de empresas de inmenso tamaño como Anthropic y Space X, después de 20 años de reducción de oferta y el número de cotizadas la mitad que, en 1995, mientras crecía la liquidez.

Inevitablemente los mismos bancos colocadores calientan el mercado con optimistas predicciones de valoraciones y resultados. La extendida creencia de que no se van a producir reducciones de tipos en los principales mercados, empezando por la Reserva Federal, tampoco parecen influir como antes en las predicciones bursátiles. Los más pesimistas llevan mucho tiempo buscando comparaciones con burbujas bursátiles anteriores, como 2000 y 2007.

Los niveles de endeudamiento, sobre todo soberano y en concreto en EE. UU, son un elemento distinto de situaciones anteriores. Las ya mencionadas subidas de tipos en los tramos largos son una muestra innegable de los efectos de este volumen creciente, también de que, en una importante tensión geopolítica con influencia directa en los precios de la

energía, los fertilizantes y otras materias primas, no producen la acostumbrada búsqueda de refugio en activos en dólares.

El contexto actual tampoco cuenta con espacio en los balances de los bancos centrales, 10 veces superiores que en 2007. Es cierto que la liquidez mundial es abundante. Como siempre las contradicciones entre mantener monedas convertibles, balanzas de pagos abiertas y bancos centrales independientes se van a agudizar en economías como la norteamericana y la europea, pero también en la rusa y en la china sin convertibilidad. La pretensión de ser un líder mundial exige de estos dos últimos al menos mantener una moneda estable.

Ha sido Japón y su moneda, el yen, donde se han manifestado con más intensidad estas contradicciones. Su economía ha superado más de tres décadas de deflación, la subsiguiente normalización de sus intereses desde menos cero ha coincidido con una depreciación de su moneda, obligando a sus autoridades a intervenir sin éxito en los mercados. El secretario del Tesoro, Scott Bessent, viajó a Tokio en respaldo de esa política, hasta ahora fallida. En un sentido y en otro, vemos que las herramientas tradicionales monetarias son cada vez menos eficaces ante unos mercados financieros mucho más grandes que las economías, 2.5 veces los bonos y acciones, 8 veces los derivados.

El desanclaje de EE.UU. de las reglas establecidos para todos, como hemos dicho en varias ocasiones, varía los modelos de negocio y rentabilidad, lo que afectará a la inversión real. Los Estados siempre han competido por la inversión con medidas fiscales y regulatorias. El aumento actual de las políticas industriales incide y distorsiona otras medidas, como los costes y las eficiencias comparativas. Esto afecta a las empresas que utilizan capital físico. La IA ha devuelto al capital físico su relevancia con las inversiones masivas en centros de datos. Las nuevas necesidades energéticas de estos exigen inversiones en generación y en redes que están por materializarse. El riesgo de una sobreinversión en generación eléctrica nacional se presenta ya como un riesgo de estas políticas industriales nacionales, con el subsiguiente exceso de inversión y pérdidas de rentabilidades.

La IA abre posibilidades de grandes aumentos de productividad que justifiquen sus cuantiosas inversiones. Inevitablemente se plantean futuras distorsiones de los mercados laborales, sin que hasta la fecha se tengan claras evidencias y los niveles de desempleo en mínimos. Sin reducciones de costes será difícil el aumento esperado de la productividad. El país que más está apostando por la IA es sin duda EE. UU, seguido de China y en un lejano tercer puesto la UE. Llama la atención que sea precisamente allí donde se están produciendo mayores resistencias contra los riesgos laborales, energéticos y medioambientales ligados a la IA y los centros de datos, con el 70% de la población considera que la "IA va demasiado deprisa". Varias municipalidades y algunos Estados están interviniendo en contra de su implantación y sus efectos sobre el empleo, de manera contraria con el respaldo casi absoluto del gobierno federal.

Como es de esperar estos temas están apareciendo en la vida política. En la UE, mucho más sindicalizada, no es de momento centro de atención social. Hay que mencionar que no otro que el Papa León XIV ha intervenido en este debate, que hoy por hoy lo abarca todo desde el empleo, la productividad, el control de la seguridad y el riesgo de ir más allá de la voluntad humana. Los temas prácticos se confunden con los trascendentes, supuestos y

reales. Por ocasiones históricas anteriores sabemos que esto durara mucho tiempo, hasta que la nueva tecnología demuestre su verdadero valor y consecuencias reales.

La inmigración si recibe atención en ambos lados del Atlántico. EE.UU. ha frenado en seco la entrada a través de sus fronteras sur, con el despliegue de una acción muy agresiva. La UE ha aprobado el posible traslado de inmigrantes ilegales a terceros países. Ahora veremos cómo se materializa esta medida. La posible caída de la demanda de empleo tiene siempre consecuencias en el crecimiento. La universalización de la caída de la natalidad, ya una realidad en países como Turquía, Brasil o Tailandia, incluso en la India, es un elemento determinante en el potencial de crecimiento. También un argumento a favor de las posiciones favorables a la extensión de la robotización junto con la IA.

El comercio mundial y el crecimiento se mantienen, abonando la tesis de los mercados de que la economía real y financiera aguanta el desorden geopolítico y sus consecuencias sobre la inflación. Es claro que la transparencia de precios que proporciona la red permite un acceso a bienes, productos e inversiones impensables hace 20 años. Como hemos comentado con reiteración, las dos grandes potencias económicas pretenden distorsionar a su favor el comercio y la inversión, con China en cabeza con ayudas encubiertas, distorsiones de todo tipo apoyadas en un Estado omnipresente y totalitario, pero también en una competencia de costes internos muy agresiva y una flexibilidad sorprendente en un sistema centralista. Sus medidas de control llegan a negar visas a sus expertos en IA y programación. Es necesario resaltar que la inversión extranjera está estancada en China. El crecimiento de sus exportaciones continua en el primer trimestre del año, también sus problemas de deflación que mantienen el riesgo de una japonización de su economía.

EE.UU. por su parte mantiene el dinamismo real y financiero, un sólido crecimiento del empleo. con una inflación por encima del 4%, con una significativa duda de la dependencia creciente de las inversiones actuales y los resultados esperados en la IA, "una minoría sorprendente y una mayoría estancada". La confianza del consumidor aparece ya afectada de manera más intensa desde 2008.

Las tres grandes economías compiten en todos los frentes, incluidos los políticos y de seguridad. En economía y comercio el conflicto es total, con la necesidad mutua también. Pese a la fragmentación de mercados, las grandes inversiones necesarias requieren de ventas globales. EE.UU. y la UE van tratando de encontrar un equilibrio, con el primero liderando en servicios y el segundo en bienes. El problema de la UE no son solo las ventas de bienes incluso de servicios, sino la dependencia tecnológica y financiera.

En securizaciones la UE emite un 0,3 de su producto frente a un 4% de Norteamérica, mientras la nueva liquidez más rápida y barata (los stable coins) están dominados al 99% por los EE.UU. según la Asociación Bancaria Europea la zona tiene una necesidad no cubierta de inversiones de 1.4 billones de euros, que crece cada año, mientras como hemos comentado a menudo exporta capital en 300.000 millones de euros al año. Impuestos, regulaciones y fraccionamientos de mercados no atraen suficiente capital.

China es ya el primer importador de bienes al mercado europeo con un déficit de 1.000 millones al día y aumentos del 21% en este primer trimestre. Según la OCDE sus empresas reciben entre 3 y 8 veces más ayudas, en el periodo 2005-2024. La presión en la Comisión por resultados aumenta y el Parlamento Europeo defiende su papel, mientras los países ven

crecer las fuerzas poco pro europeas. Con todo, la UE es una potencia comercial y económica, con dominios de 80 productos estratégicos frente a 40 de China y 70 de EE.UU. Ucrania, si gana la guerra, puede convertirse en una potencia militar.

Japón, Taiwán y Corea del Sur, aunque con tamaños menores mantienen competencia tecnológica, lo que indica la importancia de sociedades disciplinadas y democráticas. Similares a los países nórdicos europeos y a Australia, Nueva Zelanda y Canadá. Este mes de julio vence el tratado comercial entre EE.UU., México y Canadá, que de momento avanza a niveles técnicos, sin que la administración Trump esté atrayendo ninguna atención. Los dos últimos han firmado acuerdos con la UE, pero su principal socio comercial es EE.UU..

CONFIDENCIAL

Foment

del Treball Nacional

Para más información:

www.foment.com
93 484 12 58
comunicacio@foment.com