

Alex Fusté

Chief Global Economist Andbank

Situación Conflicto Comercial USA-China 24/10/25 - Últimas noticias y punto de situación

1) Qué ha ocurrido en las últimas ~24 h

- Las delegaciones de EE.UU y China se reunieron en Malasia (según me informan en un tono confrontativo) para discutir sobre controles de exportación y amenazas de nuevos aranceles, en el marco de la gira asiática del Presidente Donald Trump.
- EE.UU. estaría considerando imponer **controles amplios de software y productos que contengan software estadounidense** exportados a China (por ejemplo laptops, motores de avión) como represalia a los controles chinos sobre minerales/tierras raras.
- Se confirmó que Trump se reunirá con el Presidente chino Xi Jinping el próximo **30 de octubre** en el marco del foro APEC Summit en Busan (Corea del Sur). [Politico+1](#)
- En los mercados, se observó nerviosismo en las bolsas, mientras que el oro subió más del 1 % ante renovados riesgos geopolíticos.

2) ¿Por qué importa el reciente endurecimiento? ¿Estamos ante una escalada material?

- Aunque forma parte del estilo negociador, creo que sí acabamos de presenciar una escalada material. La consideración por EE.UU. de controles de exportación sobre software y otros productos “hechos con software de EE.UU.” es una **escalación material** porque representa un cambio hacia medidas de control tecnológico de espectro mucho mayor (más allá de los aranceles tradicionales y de los chips de alto rendimiento).
- La consideración de restricciones de software a China amplía la afectación porque sujeta a cumplimiento a un número mucho mayor de empresas de tecnología (hasta ahora empresas como Microsoft quedaban un poco al margen de estas disputas, pero ahora se verían igual de afectadas que NVIDIA). Esto hace que los flujos de capital afectados sean mucho mayores.
- Para China, las implicaciones son graves. Hay un reconocimiento de que si EE.UU. bloquea productos “hechos con software EE.UU.”, muchas firmas chinas podrían quedar rezagadas.
- Lectura: La confrontación de ayer en Malasia, junto con la confirmación de la próxima reunión Trump-Xi, indican que la tensión comercial está en una fase de doble canal: presión simultánea (mediante amenazas de nuevas medidas), y negociaciones diplomáticas de alto nivel (canales de comunicación para evitar que esto se des controle).

3) Implicaciones para los mercados (FX, tipos, renta variable, materias primas)

- **Renta variable:**
 - **Corto plazo:** 1) En su conjunto, las señales incrementan la incertidumbre para los flujos de inversión del tipo “hot money” —hacia mercado chino, y también hacia el sector tecnológico norteamericano—. 2) Las empresas occidentales con exposición directa a China quedan vulnerables. 3) Los sectores en China dependientes de software estadounidense quedan ahora vulnerables. 4) También se crea una

oportunidad en “substitución” de cadenas de suministro —empresas occidentales orientadas minerales estratégicos, proveedores alternativos—. La confirmación de la reunión podría temporalmente mejorar el optimismo.

- **Medio plazo:** Nuestro escenario central es de "tregua frágil", pero bastaría para que los mercados de renta variable alcancen una (incómoda) estabilidad. El escenario más probable es una tregua gestionada entre Estados Unidos y China, que reduzca tensiones sin resolver de fondo el conflicto (por los minerales raros, por el acceso al hardware de alto rendimiento). Esta “paz fría” ofrecería una estabilidad aparente a los mercados, aunque dejaría latentes los ruidos para numerosas industrias globales. Ruidos con los que deberemos aprender a convivir.
- **FX:** A corto, este riesgo geopolítico favorece (en teoría) al dólar como activo refugio, mientras que las monedas de economías exportadoras hacia China pueden debilitarse. El oro seguirá subiendo si las negociaciones no avanzan. Y en cambio, podría caer si China deja de recomponer sus reservas en caso de que las negociaciones alcancen una tregua.
- **Bonos:** A corto, el aumento del riesgo comercial puede incrementar la demanda de refugio (bonos soberanos) como ya está ocurriendo con el UST. Al mismo tiempo, si se ralentiza el comercio global, podría moderarse la inflación y presionar hacia rendimientos aún más bajos. A medio plazo, nuestro escenario de "paz fría", debería devolver las TIRs del UST hacia niveles del 4.25-4.5%
- **Commodities / materias primas:** El oro subió por recomposición de las reservas chinas (en una decisión que se enmarca en el conflicto China-USA, y en el que el primero vende agresivamente activos denominados en USD, para comprar oro). Las materias primas vinculadas a tierras raras y minerales críticos deben seguir vigilancia.

Cordiales saludos