

Flash Note: La cumbre que el mercado está subestimando

Estimados clientes,

La cumbre Trump–Xi, celebrada el 14-15 de mayo, dejó un escenario probablemente más favorable para los mercados de lo que sugiere la lectura inicial dominante. Más allá de la ausencia de grandes titulares, nuestra impresión — debatida en el Comité de Inversión Global Andbank, CIGA— fue que el mercado podría estar infravalorando el alcance estabilizador de esta cumbre.

Entre los anuncios más importantes destacaron:

1. El compromiso chino de aliviar y evitar cualquier restricción sobre tierras raras (algo sobre lo que se ha hablado poco pero que en nuestra opinión es relevante y favorable).
2. Compras relevantes de productos estadounidenses —incluyendo 200 aviones de Boeing y al menos US\$17bn anuales en productos agrícolas durante tres años—. Si bien las cifras quedaron algo por debajo de las expectativas más optimistas, el verdadero valor del anuncio reside menos en su magnitud y más en la señal de voluntad mutua de fluidez comercial.
3. Renovación de licencias de importación para cientos de plantas estadounidenses de carne vacuna. Dado que estas licencias tienen una validez de cinco años, interpretamos la decisión como una señal particularmente relevante de distensión comercial con vocación de continuidad.
4. Interés de China en adquirir petróleo estadounidense: una señal de diversificación estratégica de Pekín frente al crudo iraní, algo que podría favorecer una resolución más temprana del conflicto en Ormuz.
5. Autorización formal de Washington para ventas de chips H200 de Nvidia a grandes compañías chinas como Alibaba, Tencent y ByteDance. Si bien no se trata de chips de máximo rendimiento, la decisión ayuda a estabilizar temporalmente la relación tecnológica bilateral en este segmento y deja abierta la puerta a avances graduales adicionales en el futuro.
6. Creación de mecanismos permanentes de diálogo comercial y de inversión. Esto, sin ser garantía de nada, supone la formalización de un canal estable destinado a evitar episodios de tensionamiento abrupto entre ambos países.

Ciertamente, no hubo avances decisivos en temas sensibles como el de los semiconductores. De hecho, el principal freno en semiconductores parece estar ahora más del lado chino que estadounidense, con Pekín endureciendo condiciones regulatorias para el acceso de chips americanos al mercado doméstico. Pero eso lo enmarcamos en un esfuerzo para limitar la dependencia tecnológica y favorecer el desarrollo de alternativas domésticas, especialmente Huawei. No es grave, a nuestro entender.

Desde el punto de vista geopolítico, la reunión también tuvo implicaciones relevantes. EEUU y China alinearon discurso sobre Irán (rechazando una Irán nuclear y apoyando la reapertura del estrecho de Ormuz). Esto es relevante y no descartaría (a raíz de esta cumbre), una pronta resolución del problema de Ormuz.

Nos llamó la atención la ausencia total de referencias a Taiwán en el comunicado final. La razón, a nuestro parecer, es que ambas partes buscaron evitar cualquier tensión o escalada geopolítica en el corto plazo. Algo a tener en cuenta de cara a los mercados.

Nuestra lectura es que la cumbre fue más importante por la dirección que por el contenido concreto. Para algunos, la cumbre no cristalizó en grandes anuncios de impacto multimillonario. Para nosotros, sirvió para hacer visible algo que el mercado empezaba a poner en duda: la voluntad de Washington y Pekín para mantener una relación bilateral mínimamente estable. La cumbre nos deja en un contexto de un diálogo institucional y comercial, donde la reducción de tensión terminará teniendo (en nuestra opinión) una lectura positiva para los activos de riesgo.

Implicaciones de mercado: moderadamente positivas.

Para los **mercados de renta variable**, la cumbre reduce riesgo de cola geopolítico entre EEUU y China al rebajar el temor a una nueva escalada comercial y estratégica. Favorece tácticamente sectores industriales, agrícolas, energía y, naturalmente, a Boeing. Es cierto que la ausencia de avances más profundos en semiconductores o aranceles limita el potencial inmediato para una expansión sostenida de múltiplos. Sin embargo, representa un factor para la estabilización de esos múltiplos (que no es poco), a partir del cual el mercado podría consolidar niveles (haciendo un "plateau"), desde el cual volver a intentar alcanzar nuevos máximos en un futuro.

Para los **mercados de bonos soberanos**, con permiso de las tensiones inflacionarias, la lectura también debería ser inicialmente favorable. Menor tensión comercial implica menor riesgo de nuevos shocks de oferta sobre cadenas globales y ayuda a moderar parcialmente los riesgos inflacionistas provocados por la crisis energética.

Alex Fusté
Chief Global Economist Andbank

ANDBANK /
Private Bankers

En conjunto, la cumbre refuerza la idea de una rivalidad estratégica gestionada, no de una escalada descontrolada. Y eso, hoy por hoy, es positivo para el mercado.

Cordiales saludos,