

# Capital Markets Strategy

Essential inCights for the C-Suite



## The Tactical, Temporary Truce

Long March Ahead for the 21st Century's Most Important Bilateral Relationship

Noviembre de 2025

“ ”

El mundo actual está experimentando grandes cambios.

**Cambios nunca vistos en un siglo.**

Frase frecuente utilizada en los discursos del presidente chino Xi Jinping

---

Numerosos expertos en política en China han señalado el uso frecuente de esta frase por parte del presidente chino Xi Jinping, para describir la compleja interacción de factores globales que influyen en la política de China.

## Banco Corporativo y de Inversión Global

### Equipo de estrategia de mercados de capitales



Tom Joyce

Director general  
Estratega de mercados de capitales  
Nueva York, NY

Tom.Joyce@mufgsecurities.com (212)  
405-7472



Stephanie Kendal

vicepresidente  
Estratega de mercados de capitales  
Nueva York, NY

Stephanie.Kendal@mufgsecurities.com (212)  
405-7443



Angela Sun

Asociado  
Estratega de mercados de capitales  
Nueva York, NY

Angela.Sun@mufgsecurities.com (212)  
405-6952

# AUTORES

La tregua táctica y temporal / Noviembre de 2025 / página 3



Haga clic o escanee para ver  
nuestro sitio web y acceder a informes  
anteriores, notas sobre políticas y más.

# Contenido

## 1 La tregua táctica y temporal

## 2 La escalada política de Washington

## 3 China contraataca

## 4 Puntos estratégicos de influencia y estrangulamiento geoestratégico

Cinco mercados sensibles a los cambios de política

# 1 La tregua táctica y temporal



# Conclusiones clave:

## Marco comercial y económico entre Estados Unidos y China (2025)

---

1

### Plazo limitado

La mayoría de las disposiciones se suspenden solo por un año.

---

2

### Más táctico que estratégico

El alto el fuego a corto plazo da tiempo a cada parte para reforzar sus puntos débiles y mejora el clima diplomático .

---

3

### Más transaccional que transformador

Concesiones recíprocas para limitar los daños a corto plazo (es decir, aranceles más bajos para las tierras raras).

---

4

Las “guerras tecnológicas” siguen siendo el epicentro del riesgo entre EE. UU. y China. Equipos, software, microchips de IA, tierras raras y otras tecnologías avanzadas. y un uso más amplio de listas restringidas (es decir, la “regla del 50%” de EE. UU.).

---

# Conclusiones clave:

## Marco comercial y económico entre Estados Unidos y China (2025)

---

5

### Alivio específico, pero importante, para el sector tecnológico

Estados Unidos suspende por un año las recientes restricciones a las exportaciones conocidas como la "regla del 50%"; China pondrá fin a las investigaciones contra las empresas estadounidenses de semiconductores; EE. UU. flexibilizará algunas restricciones sobre los chips de IA antiguos/heredados/personalizados.

---

6

### Áreas destacadas sin progreso

Restricciones avanzadas a los chips de IA; TikTok; Rusia-Ucrania y Taiwán

---

7

### Estabilización de las cadenas de suministro globales

Especialmente en lo que respecta a tierras raras, semiconductores y el sector automotriz (por ejemplo, los flujos de chips de Nexperia).

---

8

### Daños en el sector agrícola

A pesar de los modestos compromisos de compra de soja de China, una cantidad considerable (entre 30 y 60 mil millones de dólares) Se espera que el Congreso de Estados Unidos apruebe en los próximos meses un proyecto de ley de rescate para los agricultores estadounidenses.

---

# Conclusiones clave:

## Marco comercial y económico entre Estados Unidos y China (2025)

---

9

### Alivio moderado de la inflación

La reducción del 10% en los aranceles estadounidenses, del 57% al 47%, ofrece un modesto alivio a la economía.

Perspectivas de inflación en EE. UU.

---

10

### Ningún mecanismo de aplicación notable

Requisitos de notificación limitados; cláusula de revisión anual; derechos de suspensión recíproca; ausencia de paneles de escalamiento o de resolución de disputas; por lo tanto, depende en gran medida del diálogo bilateral continuo más que de las disposiciones de aplicación de la ley.

---

11

### La influencia de China > La influencia de EE. UU.

Las tierras raras representan una vulnerabilidad singular para Estados Unidos; el liderazgo político chino es menos sensible a los mercados; el PIB y el crecimiento de las exportaciones de China han mejorado a través de la guerra comercial, mientras que la economía estadounidense se ha desacelerado.

---

12

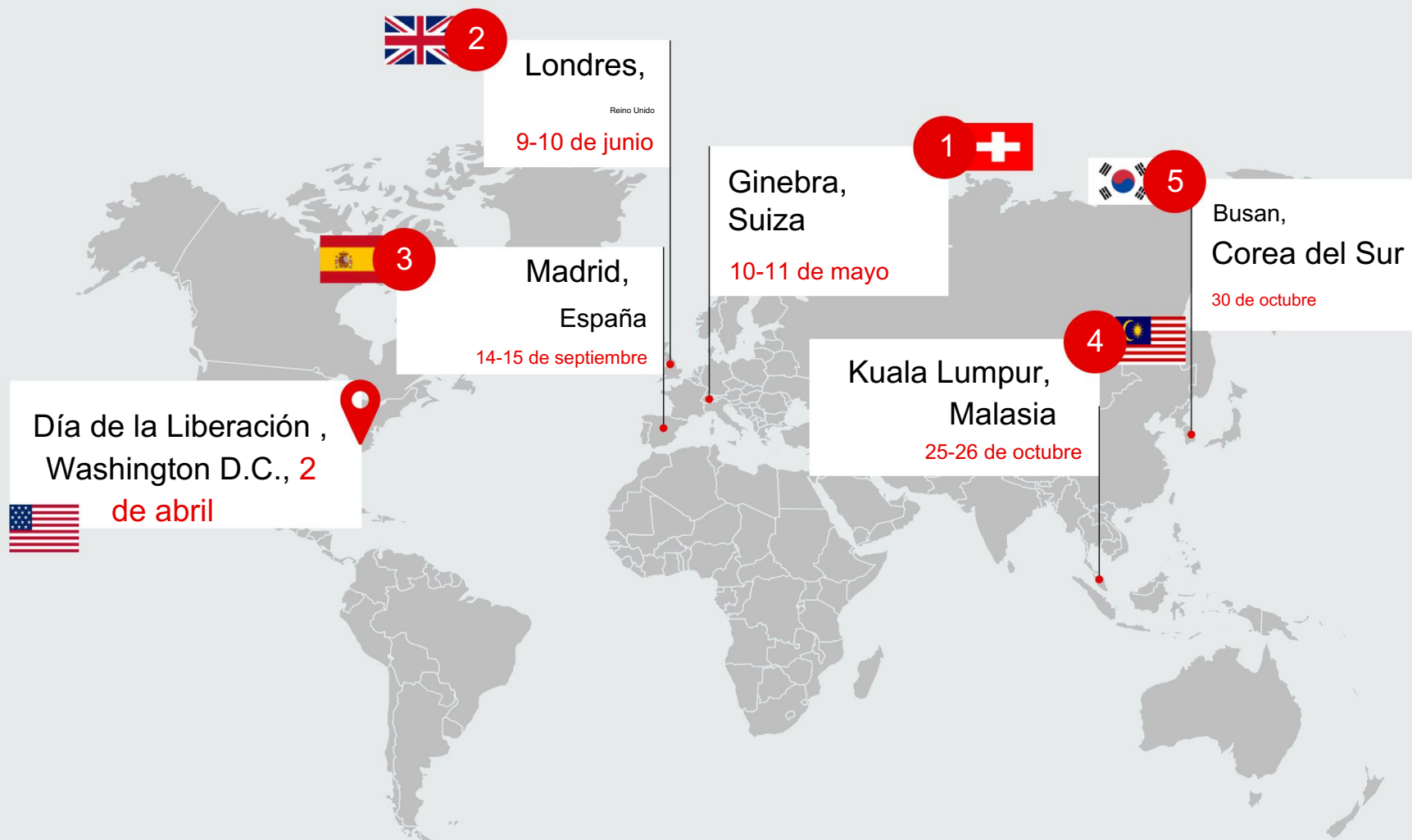
### La desvinculación controlada y la rivalidad geoestratégica persisten.

Las posiciones políticas subyacentes, competitivas y de confrontación, entre los Estados Unidos y la influencia de China en el comercio, la tecnología y la geopolítica se intensificará a partir de ahora.

---



# La evolución del diálogo entre Estados Unidos y China en 2025



## Revisión del acuerdo entre Estados Unidos y China de octubre de 2025



### Aranceles:

- Reducción de los aranceles del fentanilo del 20% al 10%
- Reduce los aranceles totales del 57% al 47%
- Se eliminaron las amenazas de aranceles del 100%.

Controles a la exportación de tecnología crítica: • Se suspendieron por un año las recientes restricciones a la exportación de la “regla del 50%”.

### Tasas portuarias:

- Suspendido un año

Artículo 301. Tasas de transporte marítimo: • Suspendidas por un año.



### Tierras raras:

- Se suspenden los nuevos controles de exportación

Se reanudaron las compras agrícolas: • Soja, sorgo y otros • Volumen y plazo específicos

### Tasas portuarias:

- Suspendido un año

### Flujos de fentanilo: •

Compromiso con restricciones más estrictas

Compras de energía en EE.

UU.: • Sí, petróleo y gas

- Volumen y calendario no especificados \_\_\_\_

Áreas seleccionadas sin avances notables: restricciones a los chips de IA, TikTok, Rusia-Ucrania, Taiwán



# Acuerdos comerciales de EE. UU. para 2025

La tasa arancelaria efectiva de EE. UU. puede variar con respecto a la tasa nominal debido a los diferentes plazos de aplicación de los aranceles, las excepciones para ciertas industrias o productos y el impacto variable de los aranceles sectoriales según el país.

Acuerdos comerciales de EE. UU. anunciados en 2025

| País                                                                                |             | Mayoría reciente trato | 2024 PIB                 | balanza comercial del año fiscal 2024 <small>(miles de millones de dólares)</small> | Tarifa nominal | Eficaz tasa | Auto sector tasa | Acero/ aluminio tasa sectorial | Áreas seleccionadas de acuerdo no arancelario                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------------------|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|------------------|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
|    | UE          | Septiembre de 2025     | \$19,5 billones          | (\$-235.9)                                                                          | 15%            | 10%         | 15%              | 50%                            | Energía, farmacéutica, defensa, aeronáutica, chips de IA             |
|    | China,      | octubre de 2025:       | 18,8 billones de dólares | (\$-295.5)                                                                          | 47%            | 29%         | 25%              | 50%                            | Semiconductores, tierras raras, fentanilo, soja, transporte marítimo |
|    | Japón,      | septiembre de 2025:    | 4,0 billones de dólares  | (\$-69.4)                                                                           | 15%            | 12%         | 15%              | 50%                            | Agricultura, energía, farmacéutica, defensa, aeronáutica             |
|   | Reino Unido | Mayo de 2025           | \$3,6 billones           | +\$11.4                                                                             | 10%            | 8%          | 10%              | 25%                            | Industrias, agricultura, aeronaves                                   |
|  | Sur Corea   | Octubre de 2025        | \$1,9 billones           | (\$-66.0)                                                                           | 15%            | 13%         | 15%              | 50%                            | Semiconductores, energía, tecnología crítica, construcción naval     |

Fuente: (1) La Casa Blanca. Datos a octubre de 2025. Los datos del PIB provienen del FMI. Los datos de la balanza comercial provienen del Censo de EE. UU. La tasa efectiva es un cálculo de Oxford Economics. La tasa efectiva puede variar debido al impacto de los aranceles sectoriales y las categorías excluidas. La cuota de importación de automóviles entre EE. UU. y el Reino Unido es del 25 % para los primeros 100 000 vehículos y del 25 % para los siguientes.



# Acuerdos comerciales de EE. UU. para 2025

La tasa arancelaria efectiva de EE. UU. puede variar con respecto a la tasa nominal debido a los diferentes plazos de aplicación de los aranceles, las excepciones para ciertas industrias o productos y el impacto variable de los aranceles sectoriales según el país.

Acuerdos comerciales de EE. UU. anunciados en 2025

|                                                                                     |           | Mayoría reciente trato | 2024 PIB                    | balanza comercial del año fiscal 2024 (miles de millones de dólares) | Tarifa nominal | Eficaz tasa | Auto sector tasa | Acero/ aluminio tasa sectorial | Áreas seleccionadas de acuerdo no arancelario                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|------------------------|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------------|
|    | Indonesia | Octubre 2025           | \$1,4 billones              | (\$-17.9)                                                            | 19%            | 23%         | 25%              | 50%                            | Minerales críticos, agricultura, energía, farmacéutica, aviación |
|    | Tailandia | Octubre 2025           | \$527 mil millones          | (-\$45.5)                                                            | 19%            | 15%         | 25%              | 50%                            | Agricultura, energía, farmacéutica                               |
|    | Filipinas | julio de 2025          | 462 mil millones de dólares | (-4,9 millones de dólares)                                           | 19%            | 14%         | 25%              | 50%                            | Minerales críticos, agricultura, productos farmacéuticos         |
|    | Vietnam   | Octubre 2025           | \$459 mil millones          | (-\$123,5)                                                           | 20%            | 18%         | 25%              | 50%                            | Agricultura, farmacéutica, aeronáutica                           |
|  | Malasia   | octubre de 2025        | 422.000 millones de dólares | (-24,9 dólares)                                                      | 19%            | 11%         | 25%              | 50%                            | Minerales críticos, agricultura, energía                         |
|  | Camboya   | octubre de 2025:       | 46 mil millones de dólares  | (\$-12.3)                                                            | 19%            | 25%         | 25%              | 50%                            | Minerales críticos, agricultura, productos farmacéuticos         |

Fuente: (1) La Casa Blanca. Datos a octubre de 2025. Los datos del PIB provienen del FMI. Los datos de la balanza comercial provienen del Censo de EE. UU. La tasa efectiva es un cálculo de Oxford Economics. La tasa efectiva puede variar debido al impacto de los aranceles sectoriales y las categorías excluidas.

## 2. La escalada política de Washington



# La escalada de tensiones entre Washington y Pekín en 2025



## Amenazas y acciones de Estados Unidos contra China en 2025

| Fecha         | Acción                                                                                                                                                                                                               |
|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 20 de enero   |  La administración Trump emite una amplia directiva de política comercial para revisar las relaciones entre Estados Unidos y China. |
| 22 de enero   |  EE. UU. amenaza con un arancel del 10 % a China por el fentanilo.                                                                  |
| 1 de febrero  |  Estados Unidos anuncia aranceles del 10% a todas las importaciones procedentes de China.                                           |
| 4 de febrero  |  El Servicio Postal de Estados Unidos suspende todos los envíos procedentes de China.                                               |
| 21 de febrero |  Trump firma un memorándum que restringe la inversión china en EE. UU. por motivos de seguridad nacional.                           |
| 27 de febrero |  Estados Unidos anuncia un arancel adicional del 10% sobre China.                                                                   |
| 3 de marzo    |  Estados Unidos eleva los aranceles al 20% sobre China.                                                                             |
| 12 de marzo   |  Estados Unidos impone aranceles del 25% al acero y al aluminio en virtud de la sección 232.                                        |
| 20 de marzo   |  El Departamento de Estado y el Tesoro de Estados Unidos sancionan la terminal petrolera y la refinería chinas.                     |
| 24 de marzo   |  Estados Unidos amenaza con imponer aranceles del 25% a los productos de cualquier país que compre petróleo o gas a Venezuela.      |
| 25 de marzo   |  El Departamento de Comercio de EE. UU. añade más de 50 entidades chinas a la Lista de Entidades.                                  |
| 2 de abril    |  Estados Unidos anuncia aranceles del 54% a China                                                                                 |
| 2 de abril    |  EE. UU. anuncia el fin de la exención de minimis para los paquetes chinos.                                                       |
| 3 de abril    |  Estados Unidos impone aranceles del 25% a los automóviles en virtud de la sección 232.                                           |
| 7 de abril    |  Estados Unidos anuncia aranceles adicionales del 50% a China                                                                     |

Fuente: (1) Fuentes de noticias. El Instituto Peterson de Economía Internacional, "Aranceles de la guerra comercial entre EE. UU. y China: Un gráfico actualizado". Dezan Shira and Associates, "Relaciones entre EE. UU. y China en la era Trump 2.0: Una cronología".



Aranceles /  
política comercial



Controles  
de exportación



Sanciones /  
Lista de entidades

# La escalada de tensiones entre Washington y Pekín en 2025



## Amenazas y acciones de Estados Unidos contra China en 2025

| Fecha       | Acción                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9 de abril  |  Estados Unidos anuncia un arancel recíproco del 125% sobre China.                                                                                                                               |
| 9 de abril  |  Tarifa de equipos marítimos y de manipulación de carga                                                                                                                                          |
| 9 de abril  |  Estados Unidos eleva el arancel mínimo al 120% para los paquetes procedentes de China y Hong Kong.                                                                                              |
| 17 de abril |  EE. UU. anuncia aranceles a los buques chinos que atraquen en puertos estadounidenses (en vigor desde el 14 de octubre).                                                                        |
| 21 de abril |  El Departamento de Comercio de EE. UU. impone aranceles a las importaciones de células solares fabricadas en China.                                                                             |
| 23 de abril |  La USTR amenaza con aranceles del 100% a las grúas pórtico procedentes de China (en vigor desde el 9 de noviembre).                                                                             |
| 3 de mayo   |  Estados Unidos impone aranceles del 25% a las autopartes en virtud de la sección 232.                                                                                                           |
| 12 de mayo  |  EE. UU. anuncia una reducción de 90 días en los aranceles a China, del 145% al 30%.                                                                                                             |
| 13 de mayo  |  El Departamento de Comercio de EE. UU. emite nuevas directrices para empresas y particulares estadounidenses contra el uso de circuitos integrados de computación avanzada de fabricación china |
| 20 de mayo  |  El Departamento de Comercio de EE. UU. alega que China subsidia injustamente materiales clave para baterías, allanando el camino para derechos compensatorios de hasta el 721%.                 |
| 28 de mayo  |  El Departamento de Estado de EE. UU. amenaza con revocar las visas de los estudiantes chinos.                                                                                                   |
| 29 de mayo  |  El Departamento de Comercio de Estados Unidos ordena a las empresas que detengan las exportaciones de materiales y software clave para chips a China.                                          |
| 4 de junio  |  EE. UU. aumenta al 50% los aranceles de la sección 232 sobre el acero y el aluminio.                                                                                                          |
| 11 de junio |  Estados Unidos anuncia un acuerdo con China que incluye un arancel del 55%.                                                                                                                   |
| 23 de junio |  EE. UU. extiende los aranceles de la sección 232 sobre el acero y el aluminio a productos adicionales.                                                                                        |

Fuente: (1) Fuentes de noticias. El Instituto Peterson de Economía Internacional, "Aranceles de la guerra comercial entre EE. UU. y China: Un gráfico actualizado". Dezan Shira and Associates, "Relaciones entre EE. UU. y China en la era Trump 2.0: Una cronología".



Aranceles /  
política comercial



Controles  
de exportación



Sanciones /  
Lista de entidades

# La escalada de tensiones entre Washington y Pekín en 2025



## Amenazas y acciones de Estados Unidos contra China en 2025

| Fecha            | Acción                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 17 de julio      |  EE. UU. anuncia un arancel antidumping del 93,5 % sobre materiales chinos para baterías.                                                                                                                                                                  |
| 30 de julio      |  EE. UU. suspende la exención de minimis a partir del 29 de agosto                                                                                                                                                                                         |
| 1 de agosto      |  Estados Unidos impone aranceles del 50% a los productos de cobre en virtud del artículo 232.                                                                                                                                                              |
| 6 de agosto      |  EE. UU. anuncia aranceles del 100% sobre los semiconductores                                                                                                                                                                                              |
| 12 de agosto     |  EE. UU. prorroga la tregua con China por 90 días                                                                                                                                                                                                          |
| 18 de agosto     |  EE. UU. extiende los aranceles de la sección 232 sobre el acero y el aluminio a productos adicionales.                                                                                                                                                    |
| 26 de agosto     |  Estados Unidos amenaza con un arancel del 200% si China restringe las exportaciones de imanes de tierras raras.                                                                                                                                           |
| 9 de septiembre  |  Estados Unidos insta a la UE a imponer aranceles del 100% a China por las compras de petróleo ruso.                                                                                                                                                       |
| 30 de septiembre |  La Oficina de Industria y Seguridad de EE. UU. (BIS) emite una norma final provisional que extiende las restricciones a las exportaciones a cualquier entidad extranjera que sea propiedad en un 50 % o más de partes incluidas en la lista de entidades. |
| 8 de octubre     |  La Oficina de Industria y Seguridad de EE. UU. (BIS) añade 19 empresas chinas a la Lista de Entidades de EE. UU.                                                                                                                                          |
| 10 de octubre    |  EE. UU. amenaza con aranceles del 100% a las importaciones procedentes de China y controles a las exportaciones de software crítico.                                                                                                                     |
| 10 de octubre    |  EE. UU. amenaza con aranceles del 150 % a ciertos equipos de manipulación de carga de origen chino.                                                                                                                                                     |
| 14 de octubre    |  Estados Unidos amenaza con poner fin al comercio de aceite de cocina con China.                                                                                                                                                                         |
| 22 de octubre    |  Estados Unidos considera controles a las exportaciones de software crítico a China.                                                                                                                                                                     |
| 24 de octubre    |  Estados Unidos inicia una investigación bajo la Sección 301 sobre el cumplimiento por parte de China del Acuerdo de la Fase Uno en 2020.                                                                                                                |

Fuente: (1) Fuentes de noticias. El Instituto Peterson de Economía Internacional, “Aranceles de la guerra comercial entre EE. UU. y China: Un gráfico actualizado”. Dezan Shira and Associates, “Relaciones entre EE. UU. y China en la era Trump 2.0: Una cronología”.



Aranceles /  
política comercial



Controles de  
exportación



Sanciones /  
Lista de entidades

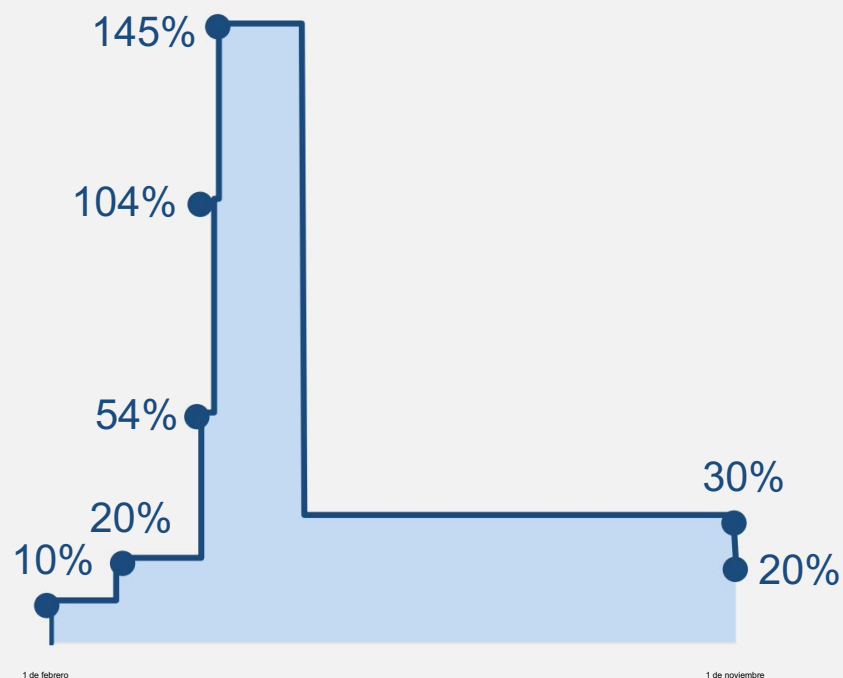


# El arco asimétrico en la escalada arancelaria entre Estados Unidos y China

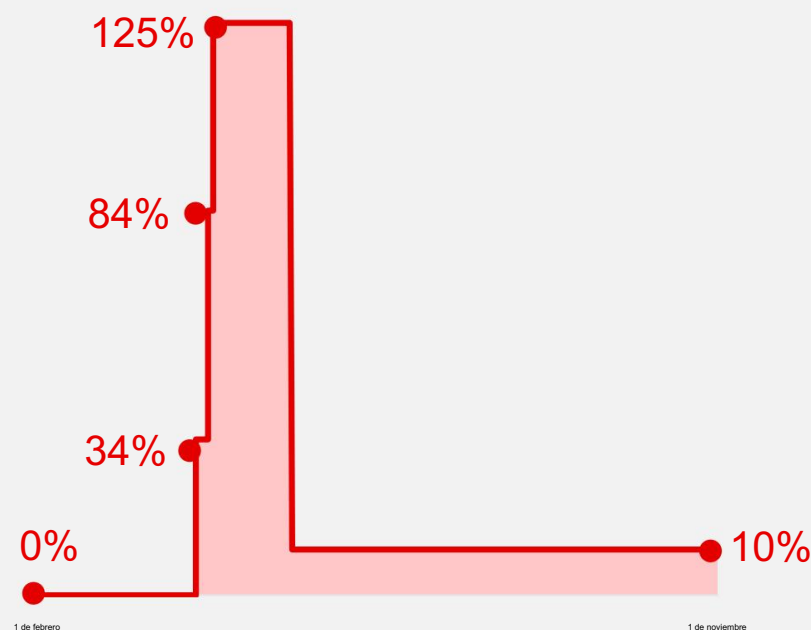
La escalada arancelaria entre Estados Unidos y China en 2025 estuvo marcada por un fuerte y asimétrico aumento de los aranceles estadounidenses a principios de abril, la mayoría de los cuales se revirtieron rápidamente a medida que China adoptó contramedidas más específicas, incluidas restricciones a minerales estratégicos de vital importancia (es decir, tierras raras), así como una fuerte reducción de las compras agrícolas estadounidenses.



Nuevos aranceles estadounidenses a China en 2025



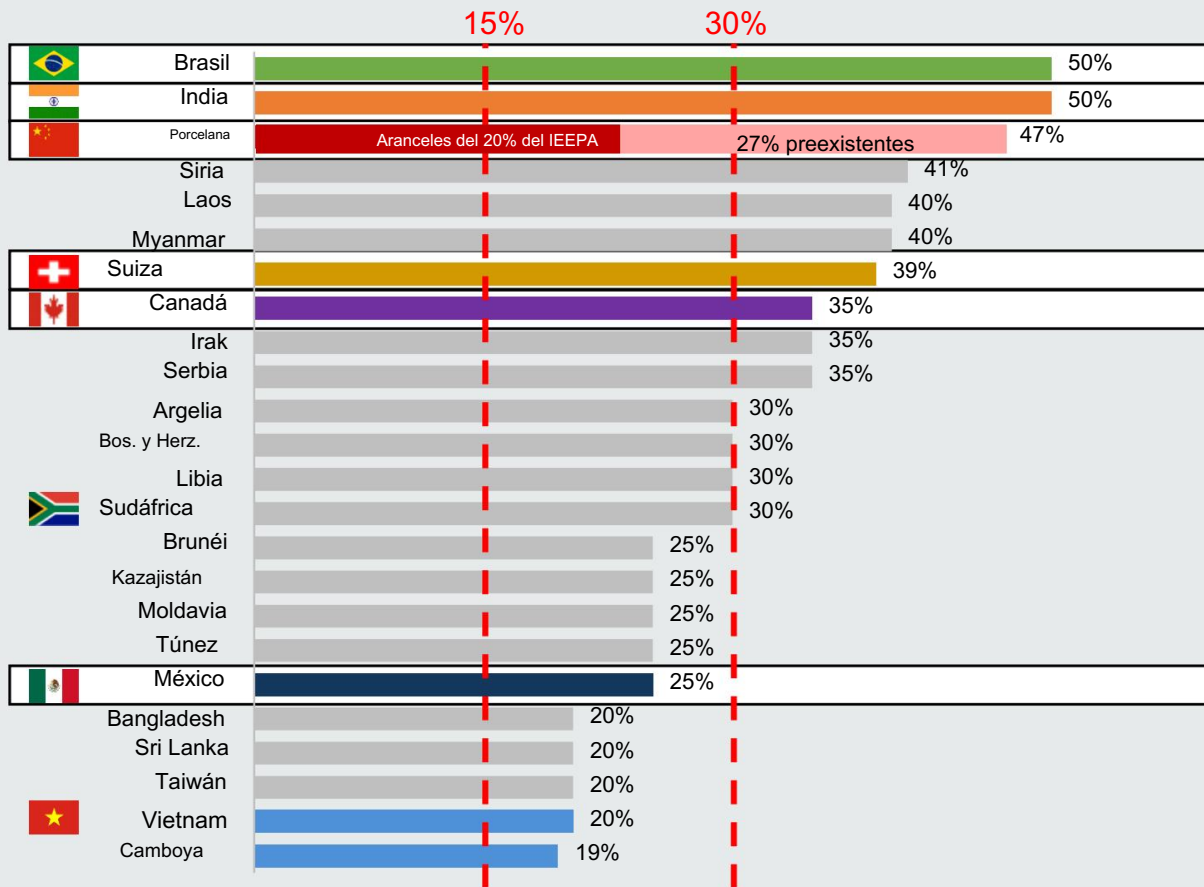
Nuevos aranceles de China a EE. UU. en 2025



Fuente: (1-2) Bloomberg. Datos al 3 de noviembre de 2025.

# Variación significativa en los aranceles estadounidenses por país

## Tarifas recíprocas



Brasil recibió importantes exenciones del 50% para determinados productos y sectores industriales.

El arancel del 50% de la India incluye aranceles adicionales del 25% sobre sus compras de energía rusa.

Acuerdo de tregua de un año el 30 de octubre con reducción de la tarifa IEEPA al 20% y una tasa tarifaria general del 47%.

Con un 39%, Suiza se sitúa entre los países con los aranceles estadounidenses más altos entre sus principales socios comerciales.

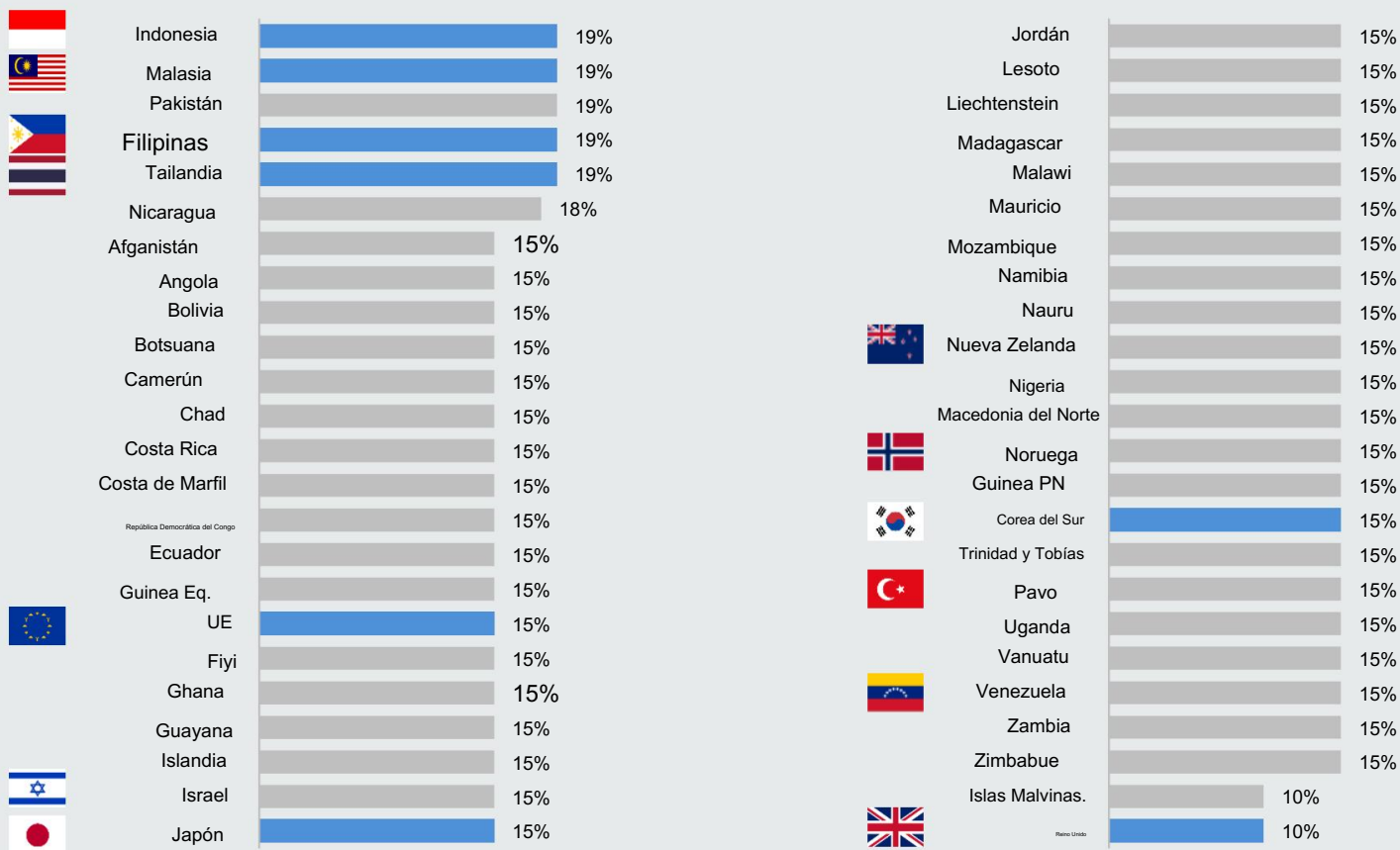
Canadá ajustó al alza el porcentaje al 35% con un plazo de implementación más rápido (1 de agosto).  
(Es "probable" que se excluyan los productos que cumplen con el T-MEC)

México recibió una prórroga adicional de 90 días en su tasa recíproca del 25%.  
(Productos que cumplen con el T-MEC)  
"probablemente" excluido)

Las barras azules indican los países con los que Estados Unidos ha negociado recientemente acuerdos comerciales.

# Variación significativa en los aranceles estadounidenses por país

## Tarifas recíprocas



Las barras azules indican los países con los que los Estados Unidos mantienen relaciones comerciales.

Estados negociaron recientemente acuerdos comerciales

Fuente: La Casa Blanca. Datos al 30 de octubre de 2025.

Las restricciones políticas de EE. UU. se dirigen a tecnologías críticas.



13 de mayo de 2025

**US warns against using Huawei chips 'anywhere in the world'**



28 de mayo de 2025

**Marco Rubio: US to 'aggressively' revoke visas of Chinese students**



28 de mayo de 2025

*U.S. Pauses Exports of Airplane and Semiconductor Technology to China*



17 de julio de 2025

**US to Impose 93.5% Anti-Dumping Levy on China Battery Material**



**REUTERS**

29 de septiembre de 2025

**US expands export blacklist in crackdown on Chinese subsidiaries**



**CNBC**

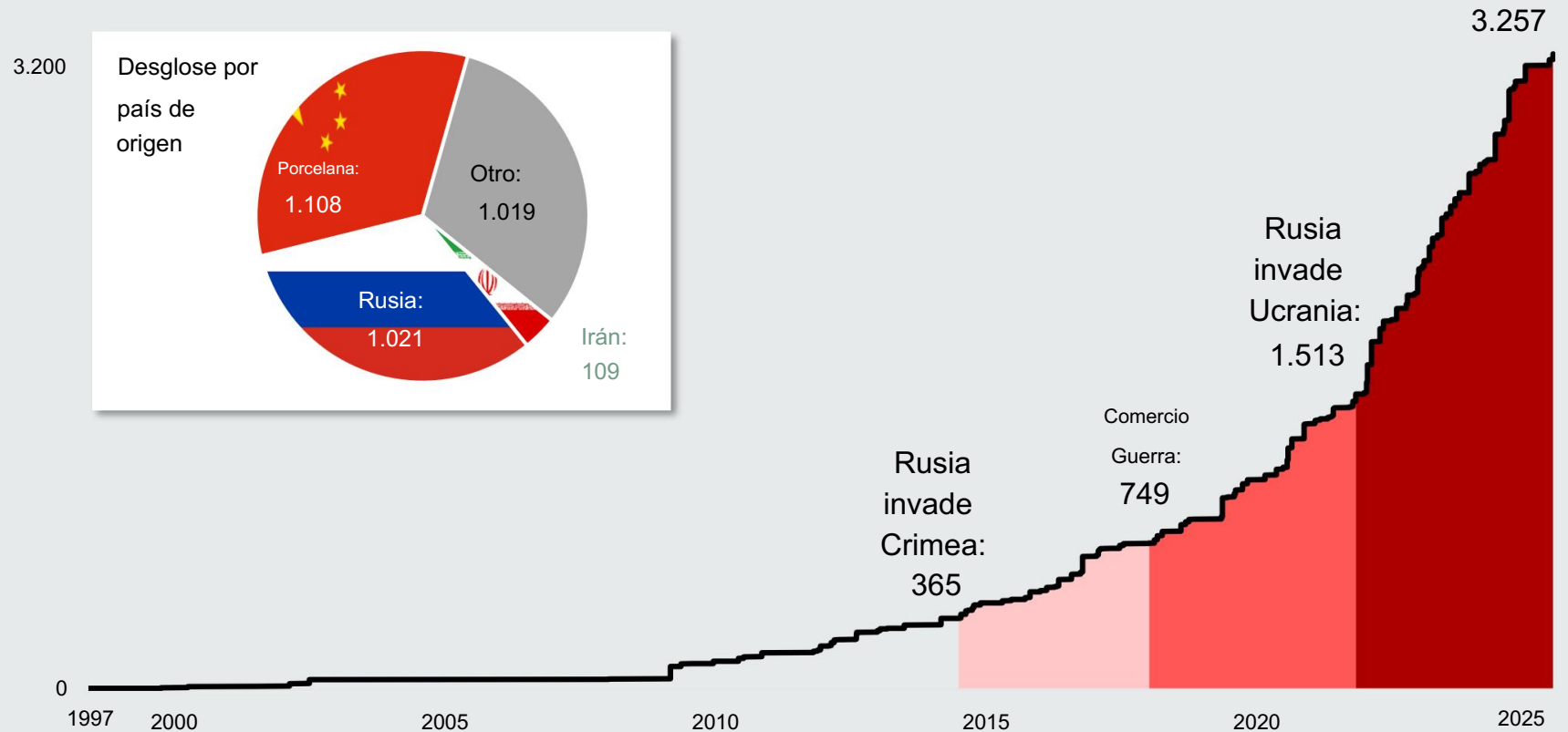
10 de octubre de 2025

**Trump puts extra 100% tariff on China imports, adds export controls on 'critical software'**

# Restricciones de EE. UU. a empresas y entidades extranjeras

Desde su creación en 1997, la lista de entidades del Departamento de Comercio de Estados Unidos ha crecido hasta superar las 3.000 entidades. Desde 2018, se ha convertido en un centro de mando adicional (junto con el Departamento del Tesoro) para el gobierno estadounidense en la aplicación de políticas y medidas económicas punitivas. Las empresas incluidas en la lista se enfrentan a importantes restricciones para realizar transacciones con empresas o tecnología estadounidenses.

Adiciones acumulativas a la Lista de Entidades del Departamento de Comercio de EE. UU. (1997 – 2025)



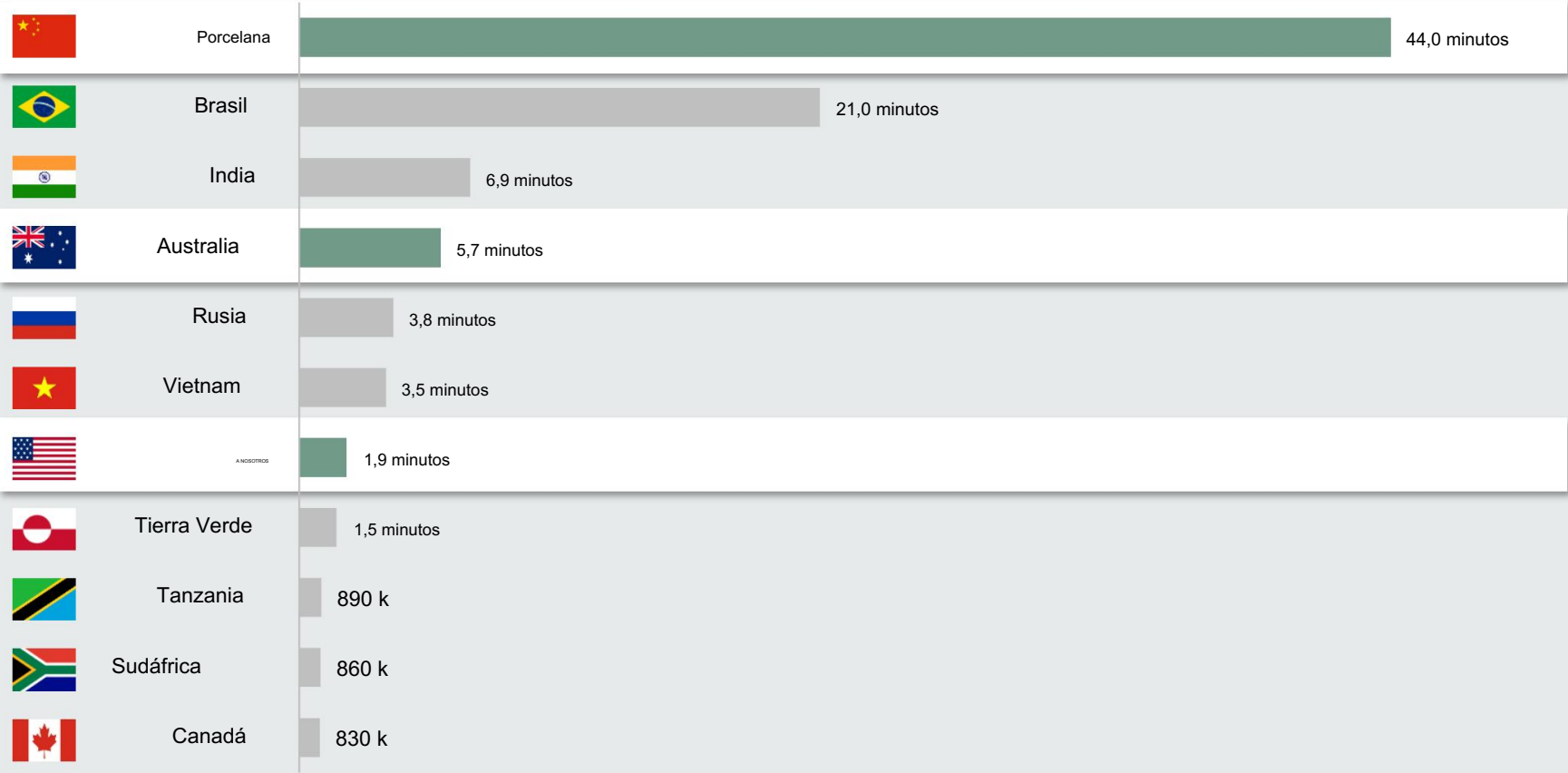
Fuente: (1-2) Departamento de Comercio. Incluye entidades y subentidades, pero elimina las duplicadas. Las entidades que aparecen varias veces en la lista se incluyen a partir de su primera fecha de entrada en vigor. Excluye las entidades sin fecha de entrada en vigor especificada. Datos hasta el 8 de octubre de 2025. Las cifras de China incluyen Hong Kong. Se excluyen las entradas sin fecha.

# Estados Unidos firma un acuerdo sobre tierras raras con Australia



El 20 de octubre de 2025, el presidente Trump firmó en la Casa Blanca un acuerdo sobre tierras raras con el primer ministro australiano Anthony Albanese para contrarrestar la influencia de China en el mercado. Estados Unidos y Australia invertirán conjuntamente en minas y proyectos de procesamiento en Australia para impulsar la producción de minerales críticos.

Reservas mundiales de tierras raras, toneladas métricas de equivalentes de óxidos de tierras raras



Fuente: Bloomberg, «Trump firma acuerdo sobre tierras raras con Australia para contrarrestar a China». Servicio Geológico de Estados Unidos. Los datos corresponden a estimaciones de enero de 2025. No se dispone de información sobre las reservas de Birmania, Madagascar, Malasia, Nigeria y otros pequeños productores. No se muestran las reservas de Tailandia (4500 toneladas).

# 3 China contraataca



# China contraataca en 2025



## Amenazas y acciones de China contra Estados Unidos en 2025

| Fecha         | Acción                                                                              |                                                                                                                                                                 |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4 de febrero  |    | China anuncia una investigación antimonopolio contra Google y añade dos empresas estadounidenses a la lista de entidades no confiables.                         |
| 4 de febrero  |    | China implementa controles a la exportación de tierras raras.                                                                                                   |
| 4 de febrero  |    | China anuncia aranceles del 10% a EE. UU. (15% a la energía).                                                                                                   |
| 4 de marzo    |    | China anuncia aranceles de represalia sobre los productos agrícolas estadounidenses.                                                                            |
| 4 de abril    |    | China anuncia un arancel del 34% a las importaciones estadounidenses.                                                                                           |
| 4 de abril    |    | El Ministerio de Comercio de China impone restricciones a la exportación de siete tipos diferentes de tierras raras.                                            |
| 4 de abril    |    | El Ministerio de Comercio de China incluye a 16 empresas estadounidenses en la lista de control de exportaciones y a 11 en la lista de entidades no confiables. |
| 4 de abril    |    | El regulador del mercado chino inicia una investigación antimonopolio contra DuPont.                                                                            |
| 9 de abril    |    | China anuncia aranceles del 84% a las importaciones estadounidenses.                                                                                            |
| 9 de abril    |    | El Ministerio de Comercio de China incluye a 12 empresas estadounidenses en la lista de control de exportaciones y a 6 en la lista de entidades no confiables.  |
| 12 de abril   |    | China anuncia aranceles del 125% a las importaciones estadounidenses.                                                                                           |
| 18 de mayo    |   | China anuncia aranceles antidumping de hasta el 74,9% sobre las exportaciones estadounidenses de copolímeros POM.                                               |
| 9 de octubre  |  | China amplía sus controles a la exportación de tierras raras y otros minerales críticos.                                                                        |
| 10 de octubre |  | China anuncia tasas portuarias de represalia contra buques estadounidenses.                                                                                     |
| 14 de octubre |  | China sanciona a las filiales estadounidenses de Hanwha Ocean Co. y amenaza con nuevas represalias contra el sector.                                            |

Fuente: (1) Fuentes de noticias. El Instituto Peterson de Economía Internacional, "Aranceles de la guerra comercial entre EE. UU. y China: Un gráfico actualizado". Dezan Shira and Associates, "Relaciones entre EE. UU. y China en la era Trump 2.0: Una cronología".



Aranceles /  
política comercial



Controles  
de exportación



Sanciones /  
Lista de entidades



# La escalada política de China se centra en las tierras raras.

**THE WALL STREET JOURNAL.**

3 de agosto de 2025

## China Is Choking Supply of Critical Minerals to Western Defense Companies

**FT** FINANCIAL  
TIMES

9 de octubre de 2025

## China unveils sweeping rare-earth export controls to protect 'national security'

**Bloomberg**

14 de octubre de 2025

## Xi's Rare Earth 'Bazooka' Sparks Global Alarm, Race for Supplies

 **CNBC**

14 de octubre de 2025

## How China's rare earth restrictions could disrupt the U.S. defense industry and reignite a trade war

**Bloomberg**

30 de octubre de 2025

## Why Rare Earths Are China's Trump Card in Trade War

 **REUTERS**

30 de octubre de 2025

## US gets rare earth reprieve from China, but not rollback

# China también dejó de comprar soja estadounidense.

China es un gran importador de productos agrícolas estadounidenses, importando casi el 50% de las exportaciones de soja de EE. UU. en 2024. A mediados de octubre, China no había realizado ninguna compra anticipada de soja estadounidense, lo que supone un hecho sin precedentes en dos décadas, ya que la última compra de soja se realizó en mayo.

Participación de China en las exportaciones estadounidenses (2024)

Ventas de soja estadounidense a China, en millones de toneladas métricas

Soja

49%



Carne y aves

13%



Algodón

30%



8

6

4

2

0

Todas las ventas de soja a  
Las empresas chinas  
cesaron sus operaciones a finales de mayo.

septiembre de 2024

septiembre de 2025

Fuente: (1-4) Bloomberg. Oficina del Censo de los Estados Unidos. Datos al 20 de octubre de 2025.

# China desvió sus compras de soja a Brasil.

China está comprando mucha menos soja a Estados Unidos que antes, al tiempo que aumenta sus importaciones de Brasil. El presidente Trump calificó la negativa de China a comprar soja como un "acto económicamente hostil" y amenazó con suspender las importaciones de aceite de cocina usado procedente de China.

Exportaciones de soja de EE. UU. y Brasil a China (en miles de toneladas)



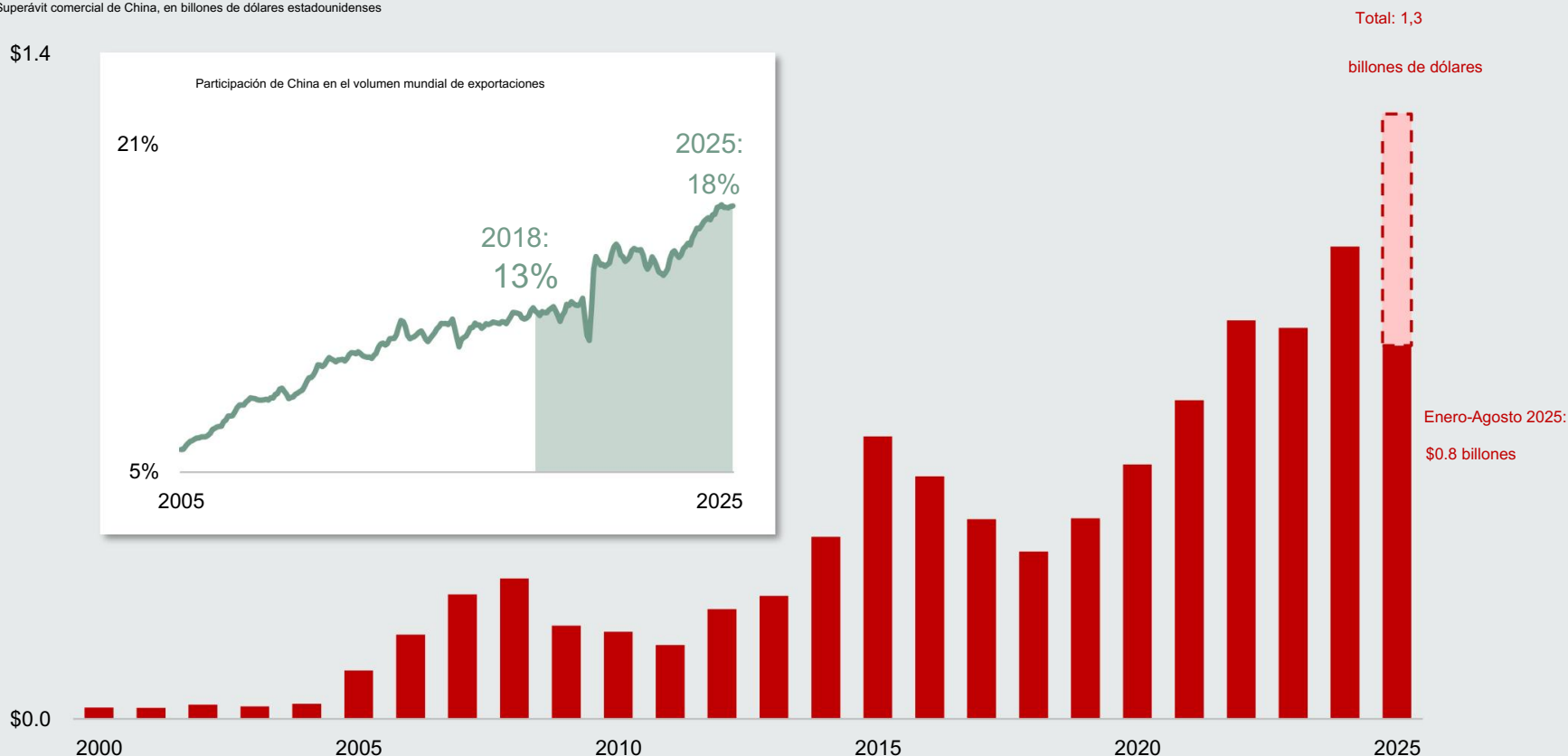
Fuente: (1) Bloomberg. Datos al 15 de octubre de 2025. Los datos corresponden a un promedio móvil de 52 semanas.

# Diversificar el crecimiento de las exportaciones a regiones fuera de Estados Unidos

Excluyendo los envíos a EE. UU., las exportaciones chinas al resto del mundo han aumentado casi un 10 % interanual, el mayor crecimiento desde 2022, cuando la demanda impulsada por la COVID-19 elevó los envíos manufactureros a niveles récord. Al mismo tiempo, la participación de China en el volumen global de exportaciones ha aumentado considerablemente desde la primera guerra comercial en 2018. El descenso del comercio con EE. UU. se compensa ampliamente con el aumento del comercio con el resto del mundo.

Superávit comercial de China, en billones de dólares estadounidenses

\$1.4

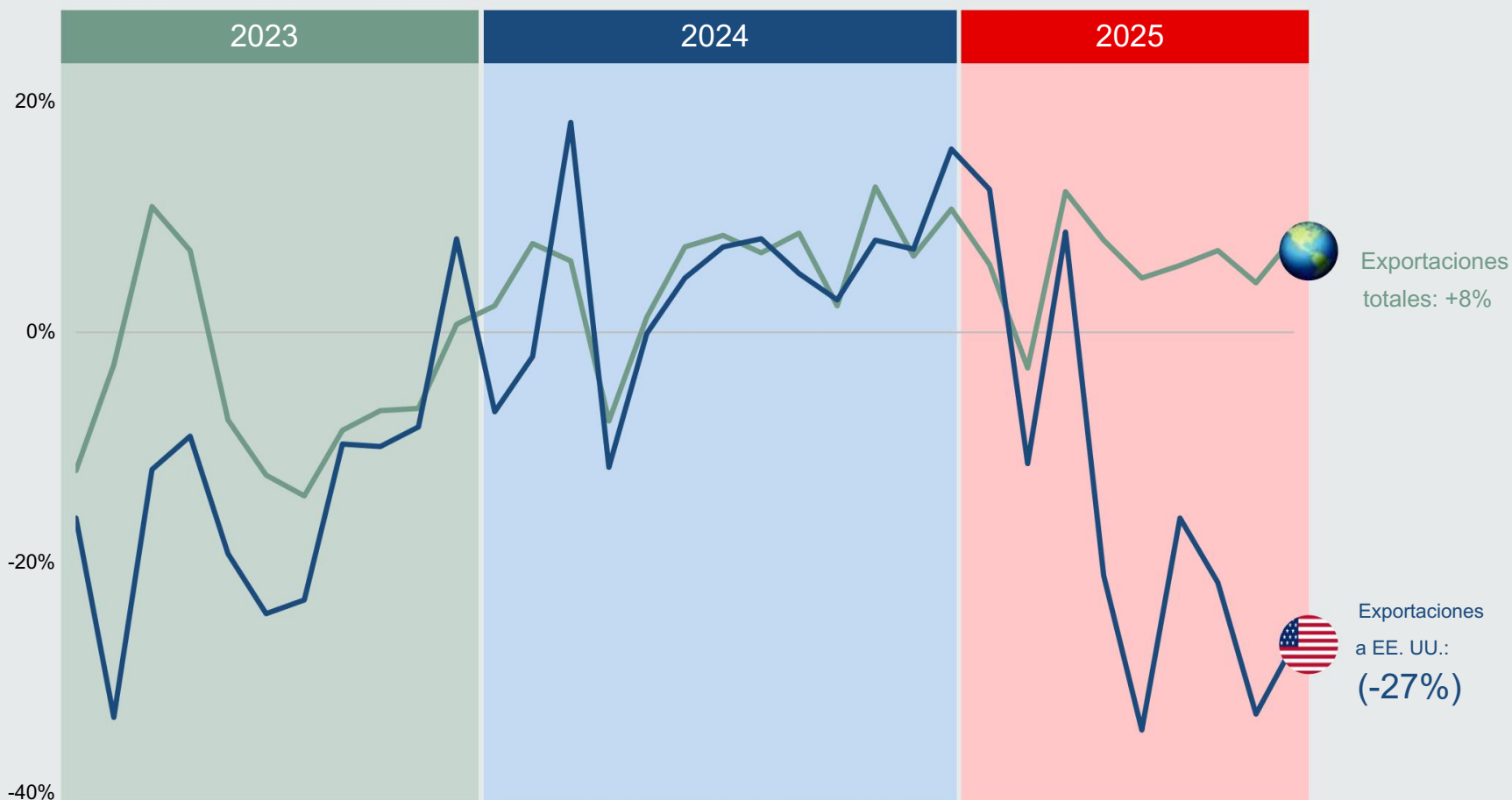


Fuente: (1) Bloomberg, Administración General de Aduanas de China. Datos de 2025 hasta agosto. Previsión calculada utilizando la tasa de crecimiento de los primeros ocho meses. (2) LSEG, CPB, Capital Economics. Los datos están ajustados estacionalmente y corresponden a un promedio de 3 meses.

# China está impulsando el crecimiento de las exportaciones estadounidenses.

Las exportaciones chinas a Estados Unidos disminuyeron significativamente en agosto, mientras que el crecimiento general de las exportaciones alcanzó su nivel más alto en seis meses. El desvío de exportaciones sigue siendo un factor clave para que China contrarreste los aranceles estadounidenses.

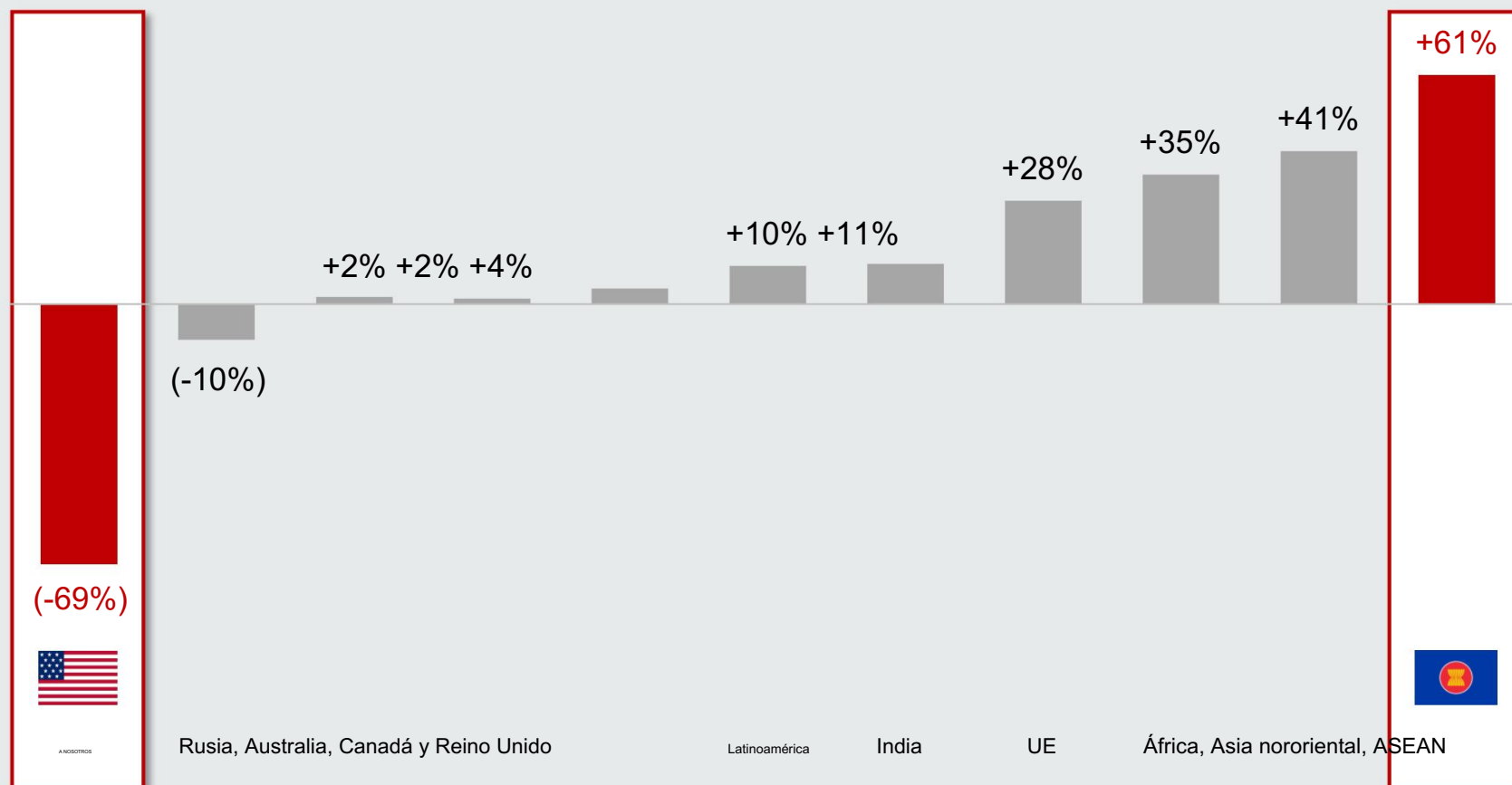
Crecimiento mensual de las exportaciones de China (interanual)



Fuente: (1) Bloomberg. Los datos de 2025 corresponden a septiembre de 2025.

# China se diversifica, alejándose de los mercados desarrollados para centrarse en los mercados emergentes.

Variación interanual de las exportaciones acumuladas de mercancías de China por destino (feb.-sep. 2025)

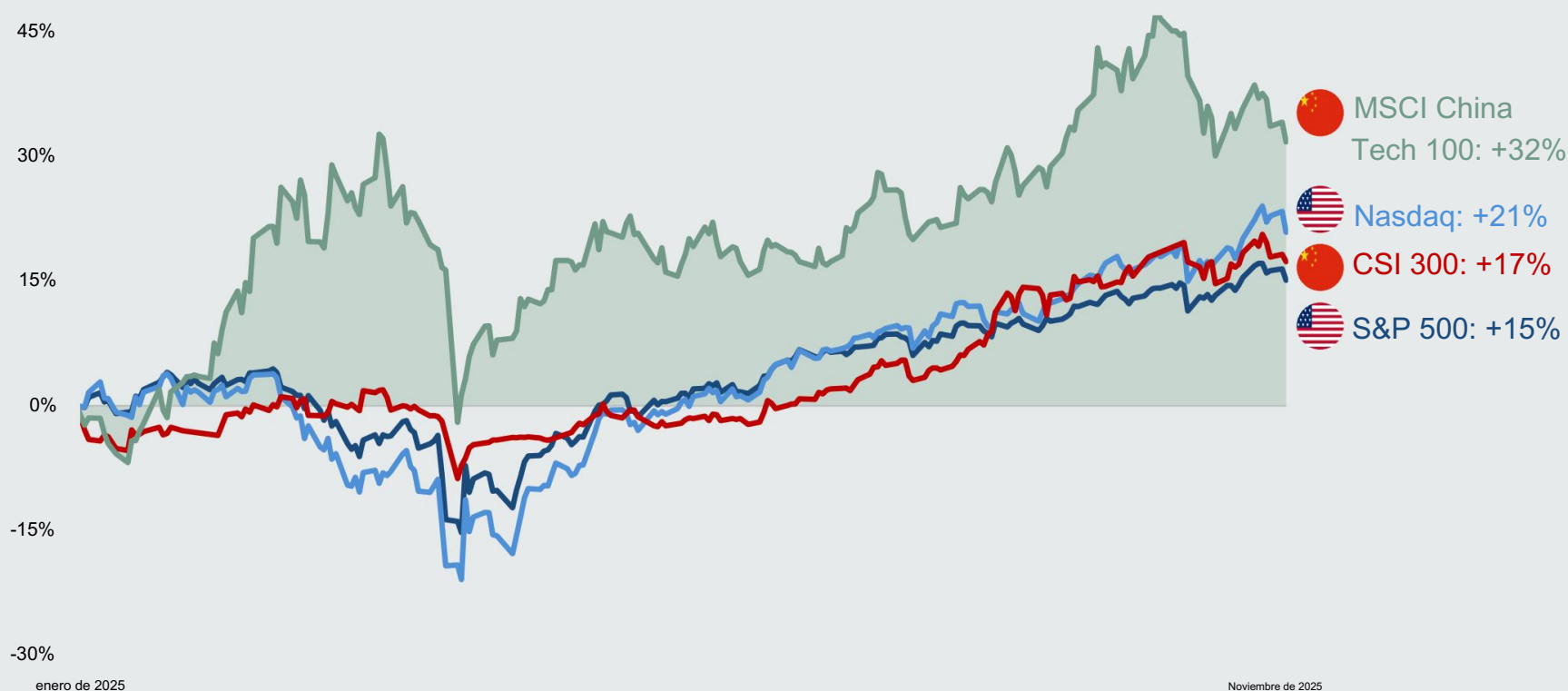


Fuente: (1) Oxford Economics, "Las exportaciones se desplazan de los consumidores occidentales a las cadenas de suministro de mercados emergentes". Aduanas de China. Los datos son acumulados desde febrero hasta septiembre de 2025.

# China incrementó el apoyo al sector tecnológico nacional

La inesperada «sorpresa tecnológica» china se ha convertido en un tema central para 2025, especialmente ante la debilidad del sector en los últimos años y una política tecnológica más confrontativa por parte de Washington. Los fuertes repuntes de empresas líderes como Alibaba, Tencent y otros gigantes tecnológicos chinos se debieron a los avances en inteligencia artificial, los sólidos beneficios, las reformas regulatorias y el impulso de las políticas prioritarias de Pekín.

Rendimiento del mercado de valores, acumulado del año 2025

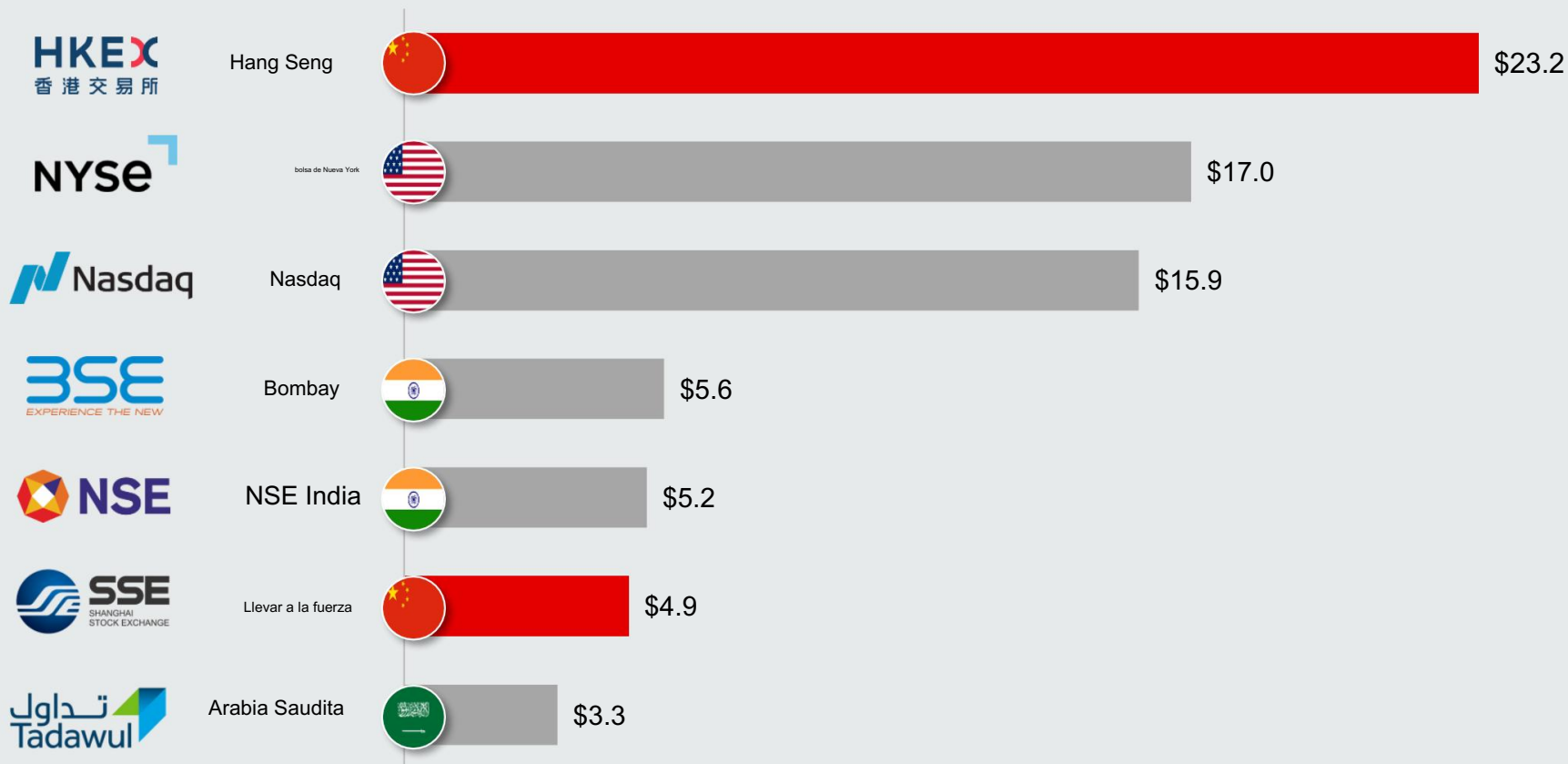


Fuente: (1) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025.

# China promueve sus mercados de renta variable nacionales

La bolsa de valores de Hong Kong registró el mayor volumen de nuevas cotizaciones de acciones en 2025. Debido a la fuerte competencia en el país, las empresas chinas buscan cada vez más el crecimiento en el extranjero, ya que los consumidores globales se están acostumbrando a las marcas chinas y a su tecnología.

Volumen de nuevas cotizaciones de acciones en 2025, miles de millones de dólares



Fuente: (1) WSJ, "Los banqueros estadounidenses se están enriqueciendo ayudando a las empresas chinas a globalizarse". Dealogic. Datos a 30 de septiembre de 2025. Los datos incluyen cotizaciones primarias y secundarias, excluyendo las SPAC.



## 4. Apalancamiento y geoestrategia

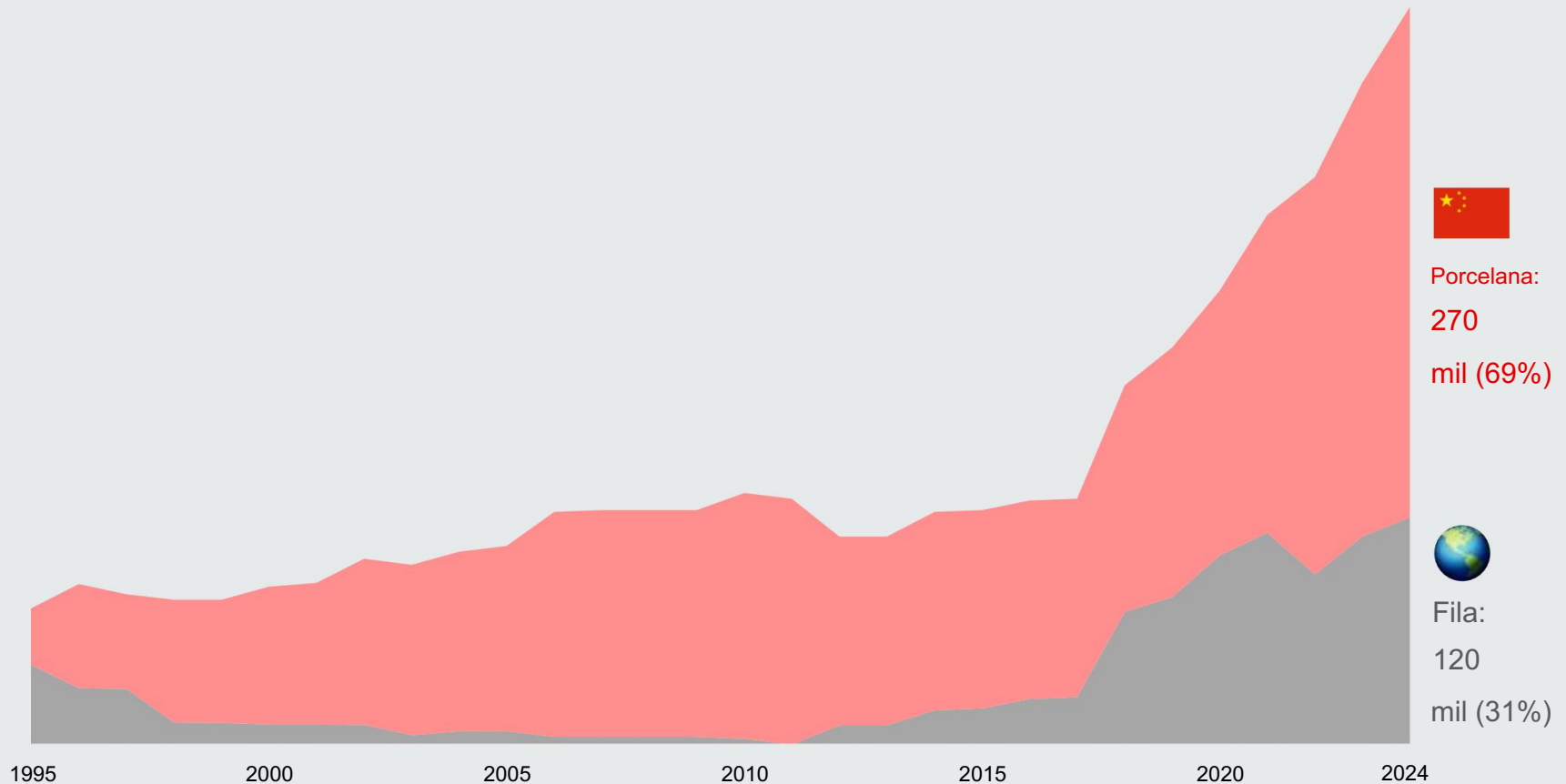
Puntos de estrangulamiento



# China domina la producción mundial de tierras raras

China fue responsable de casi el 70% de la producción mundial de tierras raras en 2024 y alberga casi la mitad de las reservas mundiales de tierras raras.

Producción mundial de tierras raras, miles de toneladas métricas

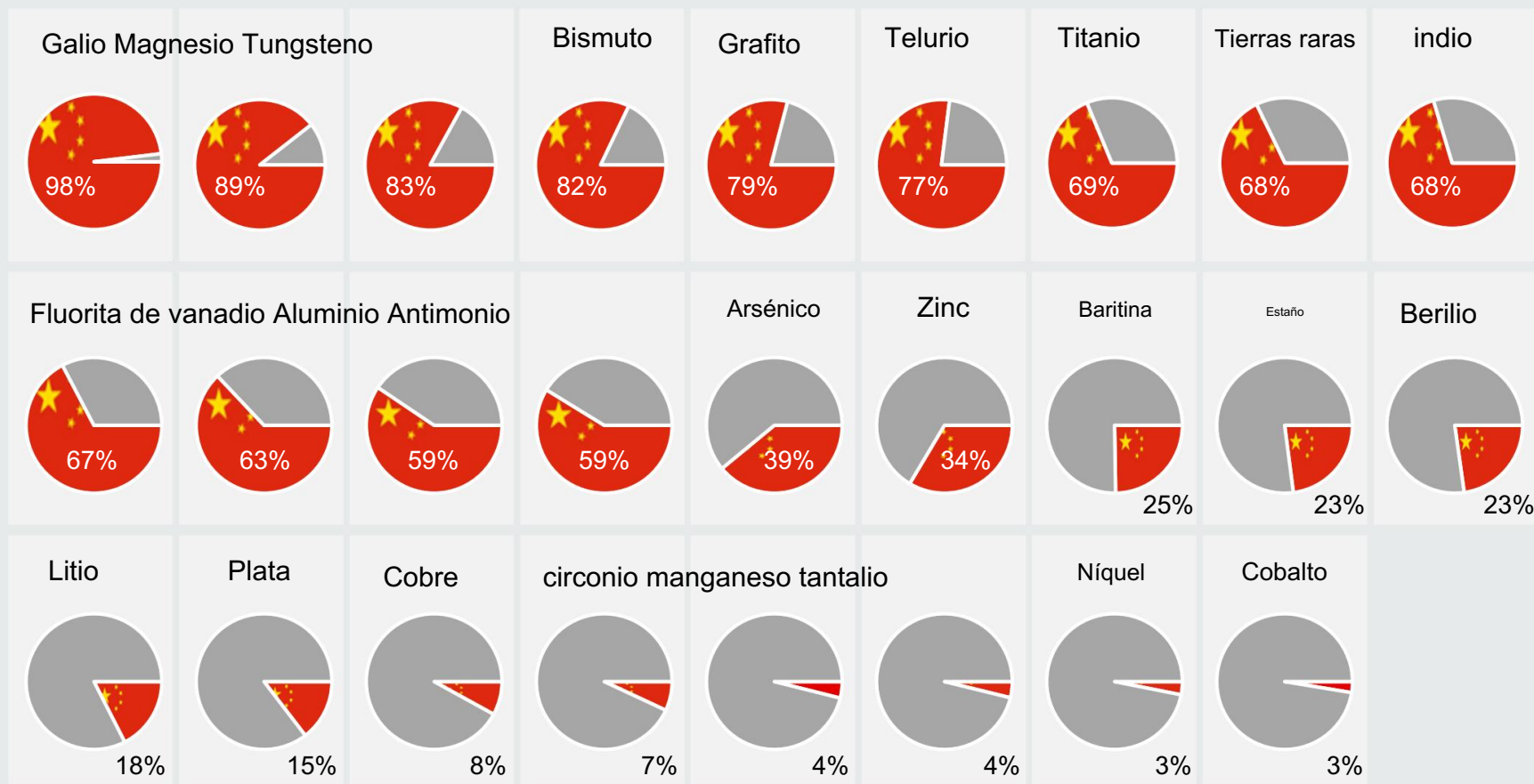


Fuente: (1) Servicio Geológico de los Estados Unidos. Datos hasta 2024. Los datos de China incluyen Hong Kong.

# China, líder indiscutible en la producción de minerales

Si bien las tierras raras no son raras, China es el líder mundial indiscutible tanto en la producción como en el refinamiento de minerales estratégicos que son de vital importancia para una amplia gama de tecnologías, incluidas las aplicaciones para vehículos eléctricos, aeroespaciales, industriales y de defensa.

Cuota de mercado de China en la producción de tierras raras y minerales críticos

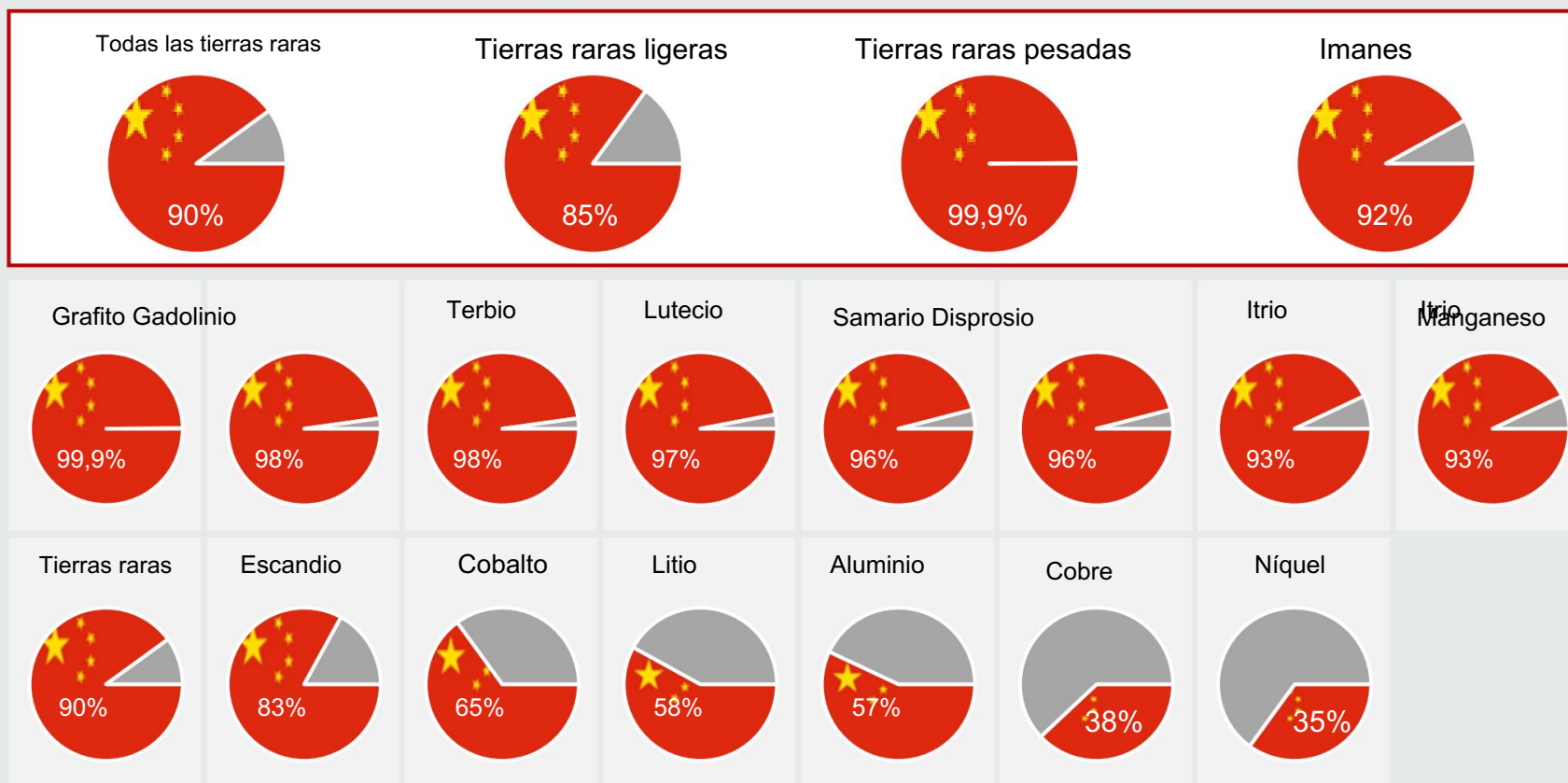


Fuente: (1-26) Servicio Geológico de los Estados Unidos – Atlas de Minerales Críticos. Datos a 2023. El aluminio, el cobre y el cobalto son de la UNCTAD – Informe sobre la Economía Digital (2024). Datos a 2023.

# El dominio de China en el refinado de minerales

El formidable liderazgo de China en minerales estratégicos se consolida aún más en el refinado y procesamiento de tierras raras, con una cuota de mercado superior al 90 % en muchas áreas clave. Si bien Estados Unidos puede tener ventajas en la guerra económica de semiconductores, la influencia de China reside claramente en el sector minero, una brecha que podría tardar entre 10 y 20 años en cerrarse.

Cuota de mercado de China en el refinado de tierras raras y minerales críticos

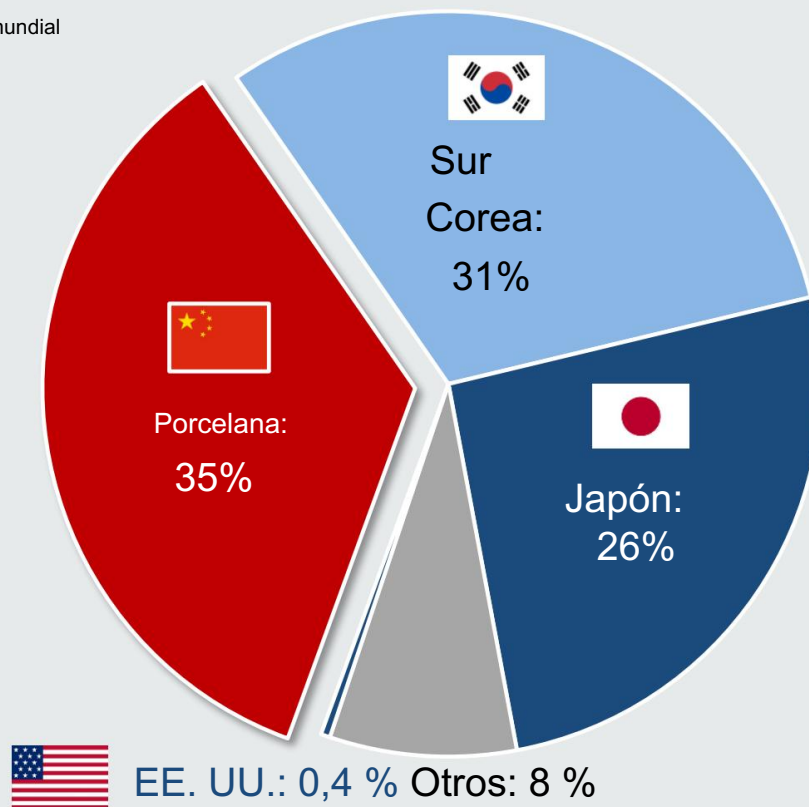


Fuente: (1-4) Polytechnique Insights, "China tiene el monopolio de los metales de tierras raras". CSIS, "Qué significa la prohibición de China a las exportaciones de tecnología de procesamiento de tierras raras". (5-19) Servicio Geológico de los Estados Unidos. UNCTAD – Informe sobre la economía digital (2024). Datos a 2023.

# El liderazgo de China en la construcción naval

La administración Trump intensificó su guerra comercial con China al comenzar a imponer aranceles a los buques chinos que atracan en puertos estadounidenses. China respondió sancionando a las filiales estadounidenses de Hanwha Ocean Co., un gigante naviero surcoreano, y amenazando con nuevas represalias contra el sector. El comercio marítimo representa más del 80 % del comercio internacional y los países asiáticos dominan el sector de la construcción naval.

Porcentaje de buques producidos a nivel mundial

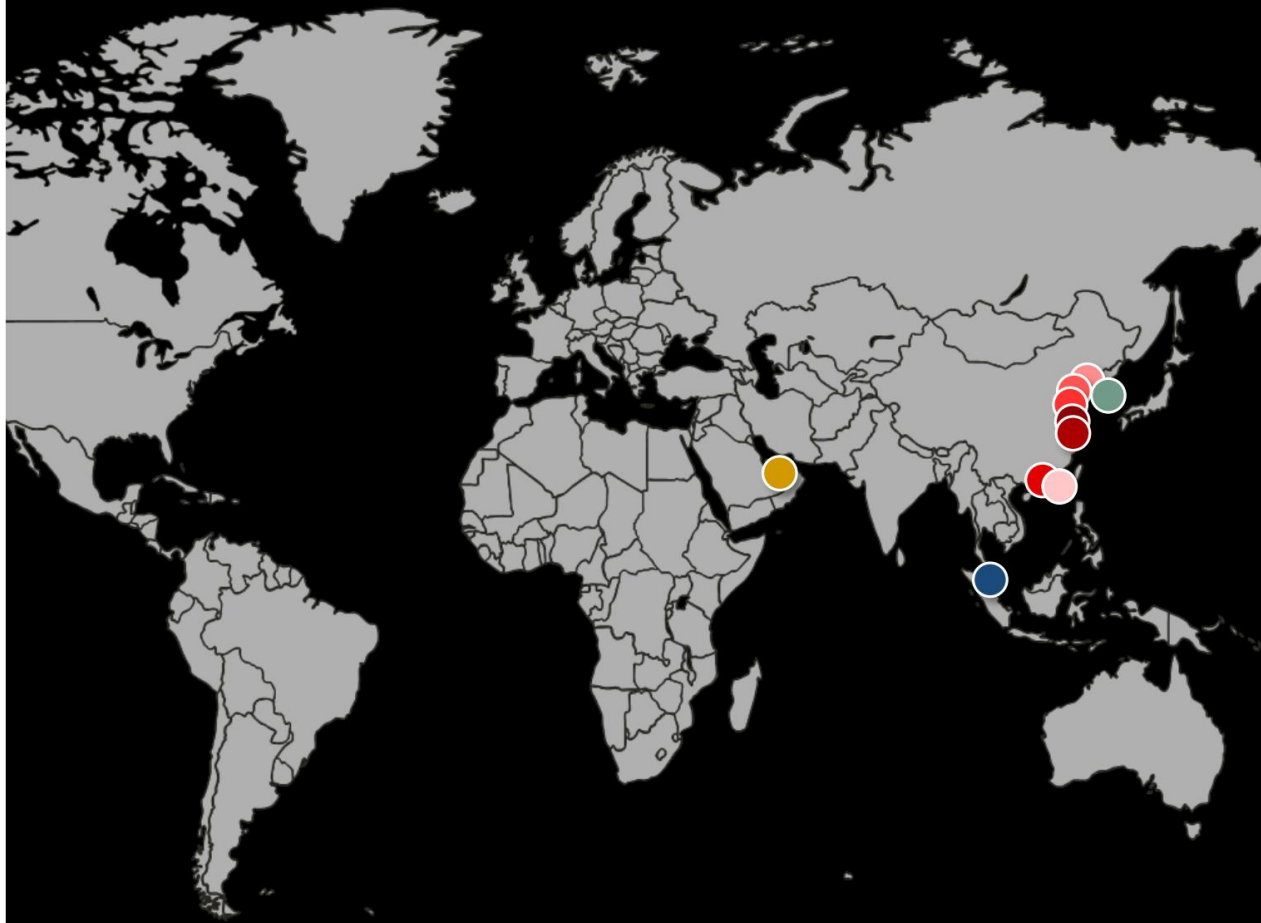


Fuente: (1) Bloomberg. Clarksons. Datos a junio de 2025. Datos calculados en base a las toneladas de peso muerto de los buques actualmente en el agua.

# Los 10 puertos marítimos más grandes del mundo



Los 10 puertos de transporte marítimo de contenedores más grandes, millones de TEU (2023)



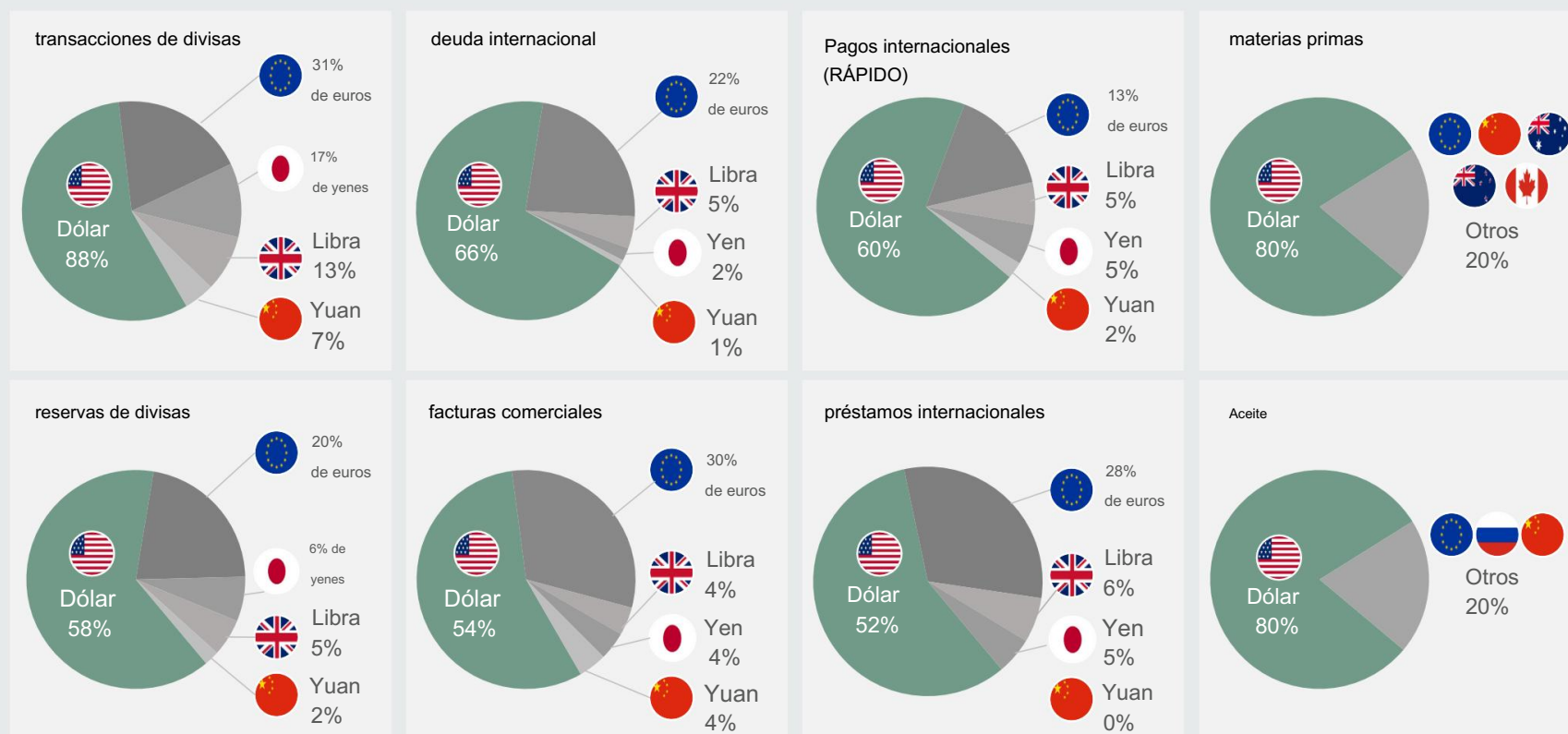
- 1 **Shanghái, China.** Volumen: 49,16 millones.
- 2 **Singapur.** Volumen: 39,01 millones.
- 3 **Ningbo-Zhoushan, China.** Volumen: 35,3 millones.
- 4 **Shenzhen, China.** Volumen: 29,88 millones.
- 5 **Qingdao, China.** Volumen: 28,77 millones.
- 6 **Puerto de Guangzhou, China.** Volumen: 25,41 millones.
- 7 **Busan, Corea del Sur.** Volumen: 23,04 millones.
- 8 **Tianjin, China.** Volumen: 22,19 millones.
- 9 **Dubái, Emiratos Árabes Unidos.** Volumen: 14,47 millones.
- 10 **Hong Kong, China.** Volumen: 14,4 millones.



# Estados Unidos domina los flujos financieros mundiales.

En la década de 1960, cuando era ministro de Finanzas francés, Valéry Giscard d'Estaing se refirió al dólar estadounidense como un «privilegio exorbitante» otorgado al gobierno de Estados Unidos. Si bien esto sigue siendo cierto hoy, la primacía del dólar en el sistema financiero global actual se ha fortalecido en las últimas décadas. Aunque los incentivos para la desdolarización podrían estar aumentando, la idea de que el dólar perderá su dominio a corto plazo sigue siendo una exageración.

Flujos financieros mundiales, % del total



Fuente: (1-8) Atlantic Council - Monitor de la dominancia del dólar. BIS - Encuesta trienal de bancos centrales. BCE - El papel internacional del euro (2023). FMI - COFER. SWIFT - Seguimiento del RMB (agosto de 2025). La participación en las reservas mundiales de divisas excluye el oro. Los datos de préstamos internacionales excluyen a China. Los datos de facturas comerciales y pagos internacionales excluyen el comercio de la zona euro. La suma de las participaciones de las transacciones de divisas totaliza el 200 % (incluidos otros).

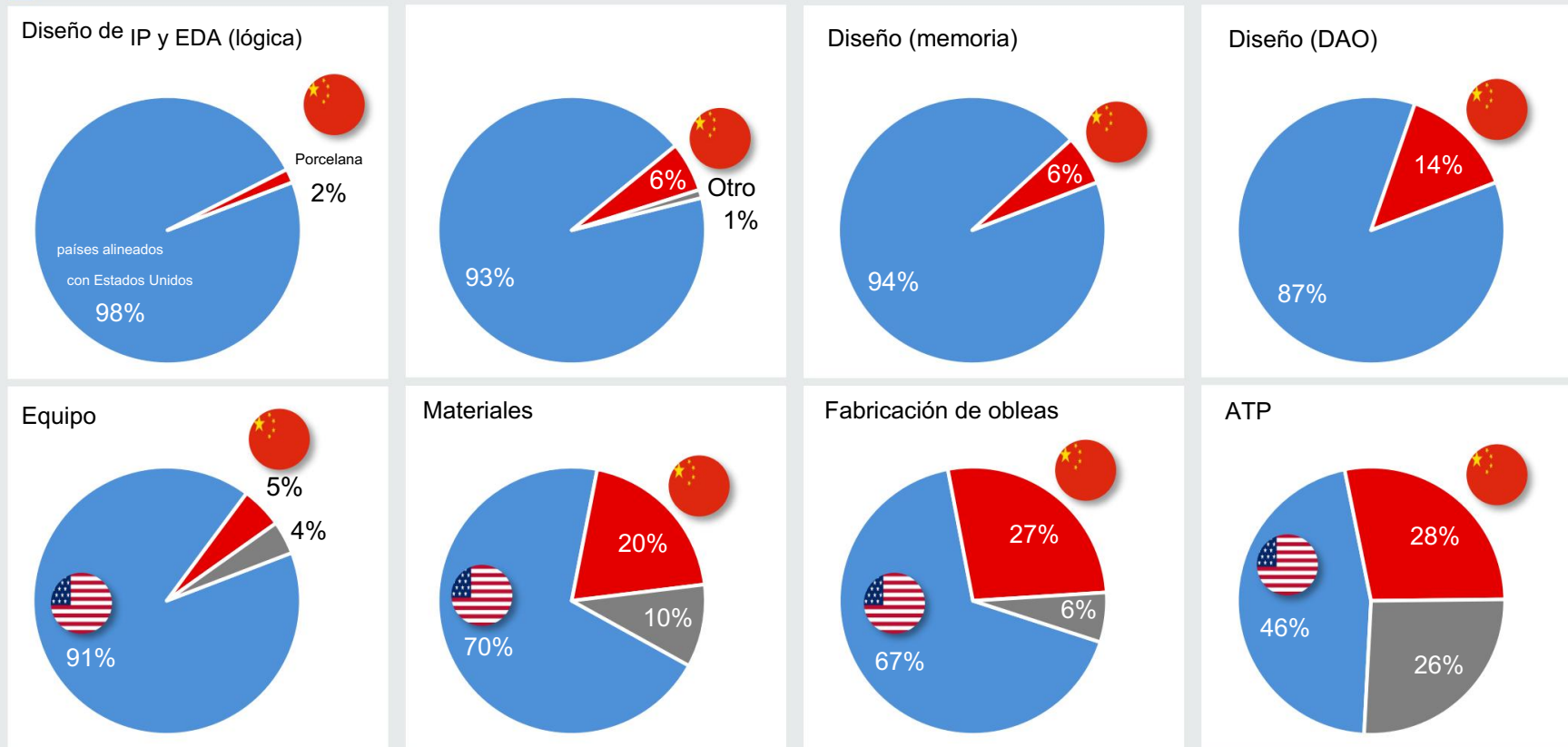
# El bloque estadounidense controla la mayor parte de la cadena de suministro de semiconductores

La cadena de suministro global de semiconductores es sumamente compleja y está especializada a nivel regional. Si bien China ha logrado enormes avances en numerosas tecnologías críticas, el bloque alineado con Estados Unidos (EE. UU., Europa, Japón, Corea del Sur y Taiwán) goza de enormes ventajas en software, diseño, equipos y fabricación de semiconductores de alta gama.

Las restricciones coordinadas a nivel mundial sobre el intercambio de software, diseño y equipos de microchips se han convertido en un elemento central de la política entre Estados Unidos y China.

Valor añadido de la industria de semiconductores, por actividad y región (2024)

países alineados con EE. UU. (EE. UU., Corea del Sur, Japón, Taiwán, Europa)



Fuente: (1) Asociación de la Industria de Semiconductores, "2025: Estado de la industria de semiconductores de EE. UU.". Datos a partir de 2024.



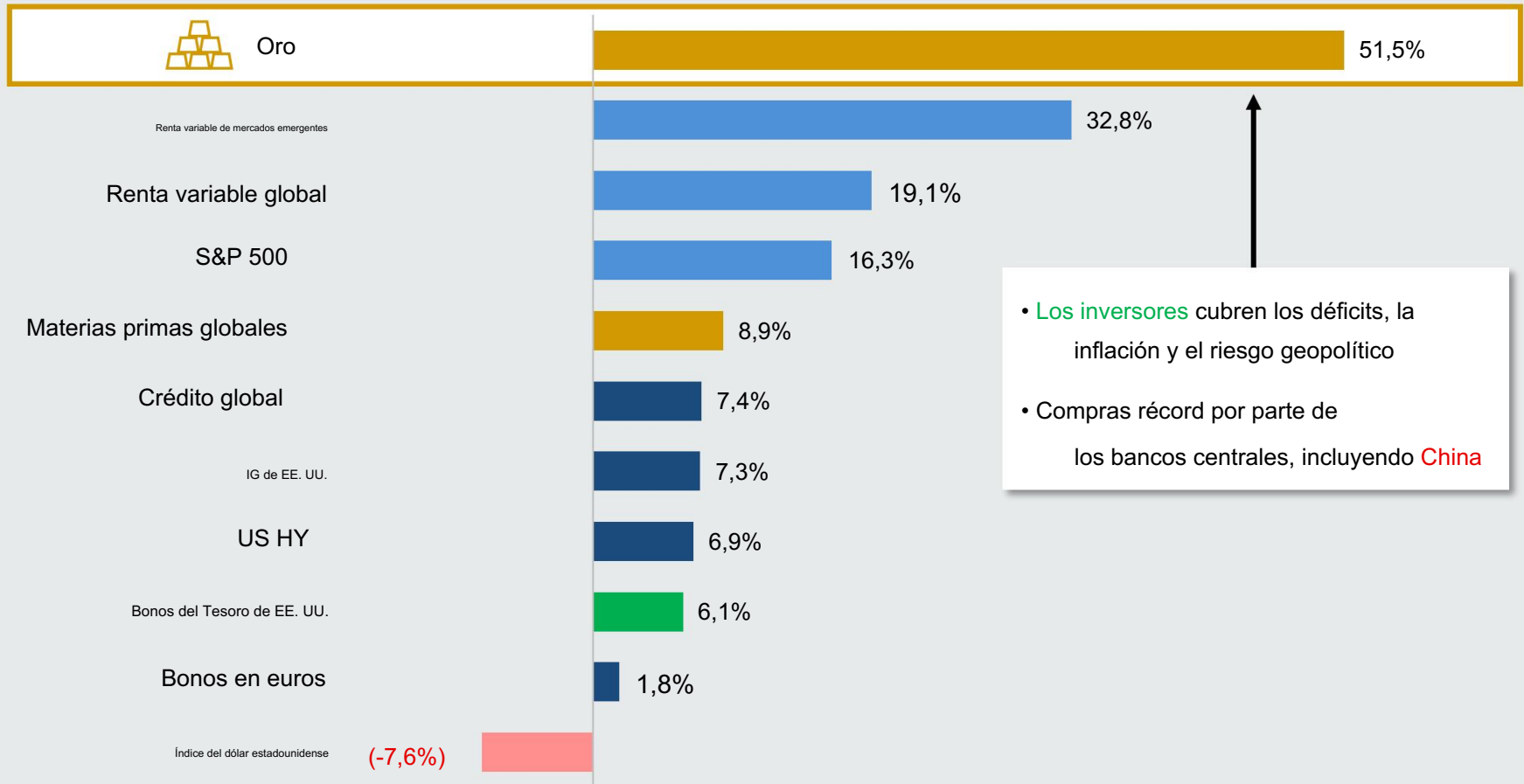
# 5 Mercados Sensibles

a los puntos de inflexión de las políticas



# El oro supera a las principales clases de activos globales.

Rentabilidad total acumulada en lo que va del año 2025



Fuente: (1) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025.

# La volatilidad se reduce desde la escalada de las políticas en abril.

Si bien la incertidumbre política, la escalada comercial y el riesgo geopolítico siguen siendo elevados, el índice de volatilidad VIX se ha ajustado por debajo de los promedios a largo plazo. Paradójicamente, el índice de volatilidad de las tasas MOVE también ha descendido a pesar de la elevada inflación y la incertidumbre política (geopolítica, fiscal, monetaria y comercial).



Fuente: (1-2) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025.

# Las acciones se recuperan del mercado bajista de abril

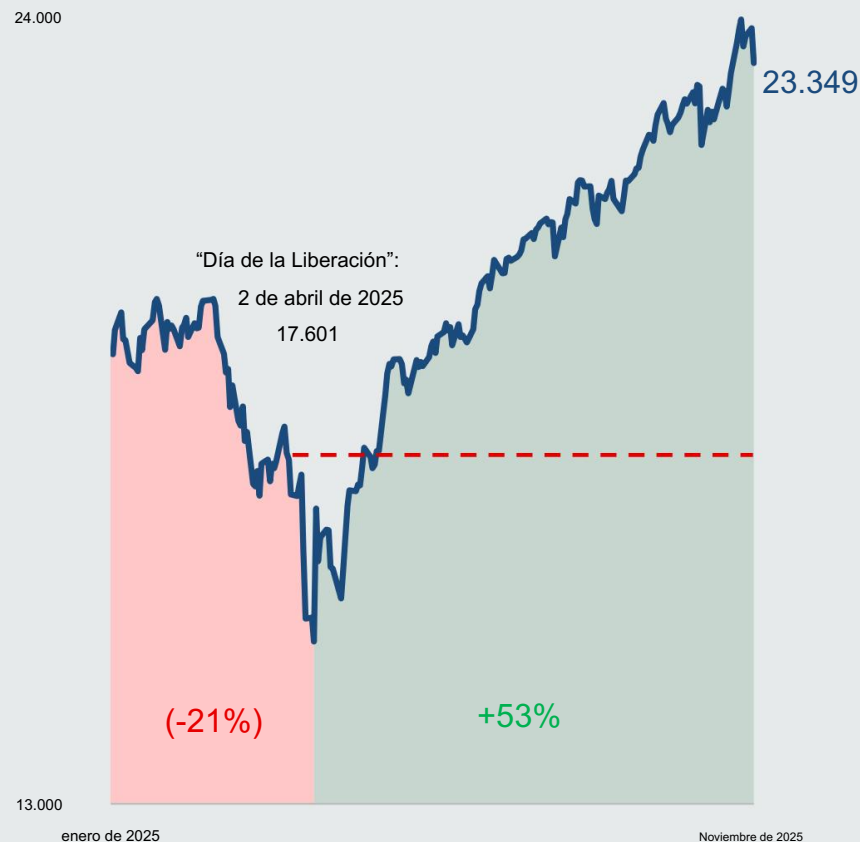


Tanto el S&P 500 como el NASDAQ sufrieron correcciones tras la escalada arancelaria de principios de abril, pero desde entonces se han recuperado hasta superar sus máximos previos al Día de la Liberación. Desde la Segunda Guerra Mundial, solo en tres ocasiones el mercado cayó más del 10% y aun así cerró en positivo.

## S&P 500



## Nasdaq

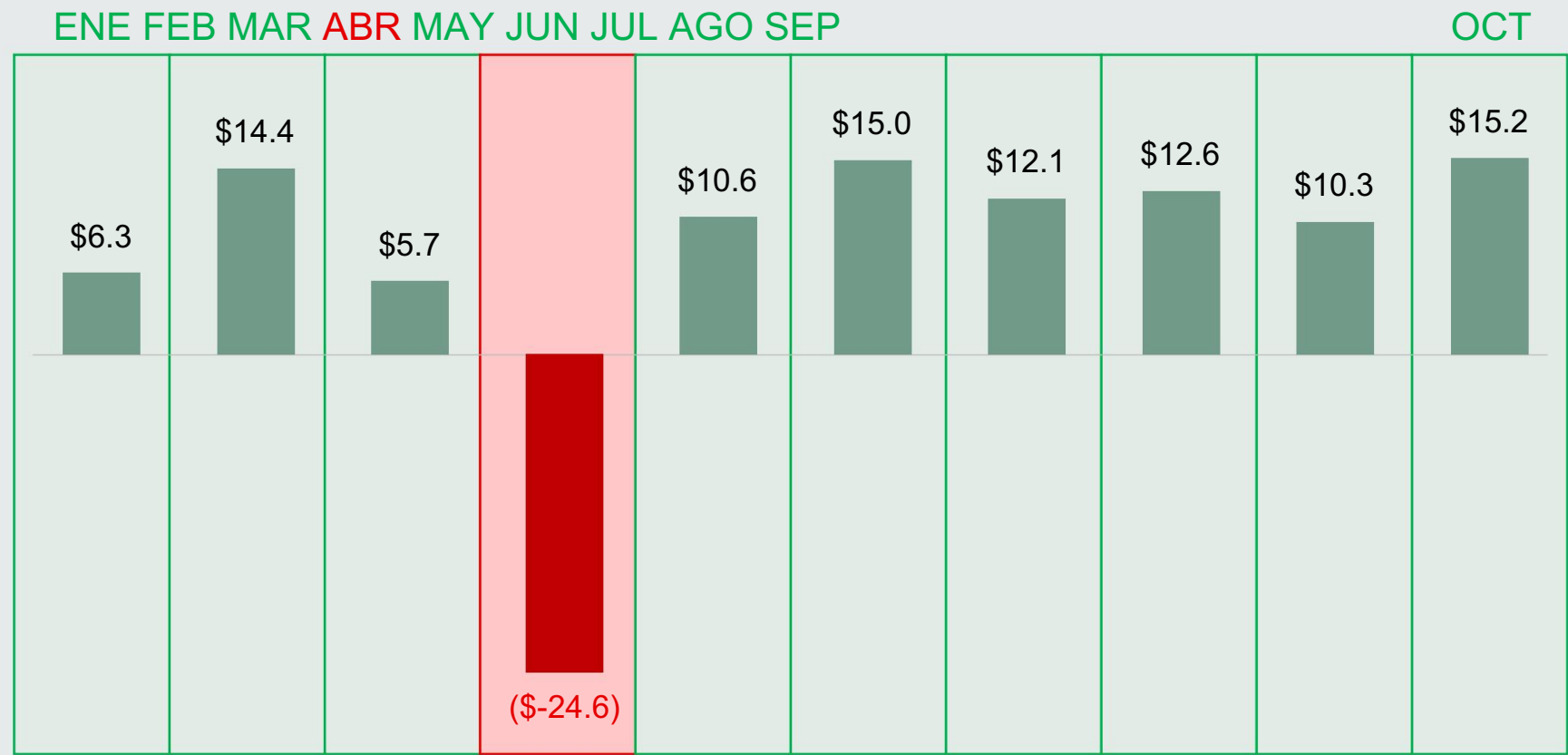


Fuente: (1-2) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025.

# Resurgentes flujos de bonos corporativos en USD

La demanda de crédito corporativo en dólares estadounidenses ha mantenido un ritmo elevado desde mayo, ya que los inversores prefieren la mayor rentabilidad que ofrecen los sólidos balances corporativos frente a los bonos soberanos cada vez más apalancados. Desde el período de mayor aversión al riesgo en abril, los inversores globales han destinado cerca de 75.000 millones de dólares en fondos de grado de inversión y de alto rendimiento en dólares estadounidenses.

Flujos mensuales de fondos IG y HY en EE. UU. para 2025 (miles de millones de USD)



Fuente: (1) IFR. Datos hasta la semana que finaliza el 29 de octubre de 2025.

# Márgenes por debajo de los umbrales históricos y de recesión

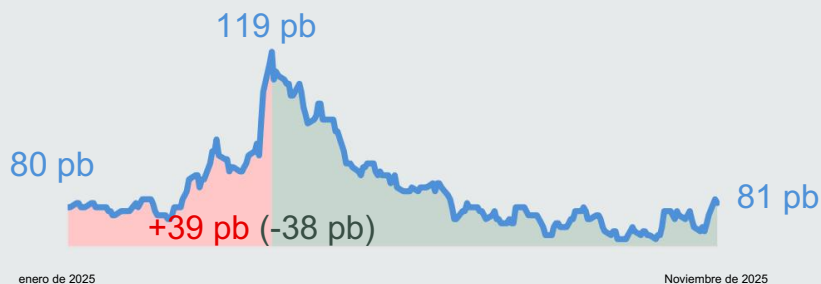
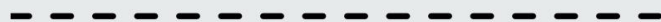
Aunque los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense bajaron debido a un menor crecimiento y a la flexibilización de la política de la Reserva Federal, los diferenciales de crédito de grado de inversión y de alto rendimiento en dólares estadounidenses siguen reduciéndose gracias a una sólida combinación de una demanda técnica extraordinaria y unos fundamentos corporativos robustos.

Diferenciales de crédito con grado de  
inversión en USD en lo que va de 2025

Umbral de recesión: 250 pb

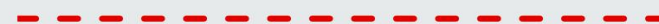


Promedio a largo plazo: 150 pb

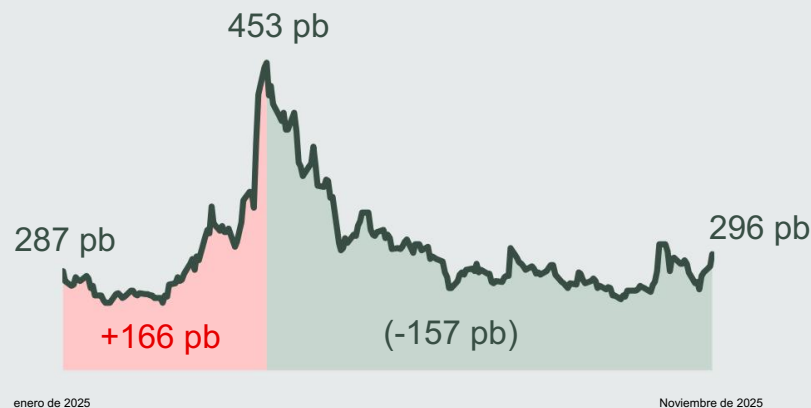
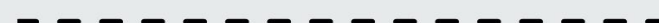


Diferenciales de crédito de  
alto rendimiento en USD en lo que va de 2025

Umbral de recesión: 800 puntos básicos



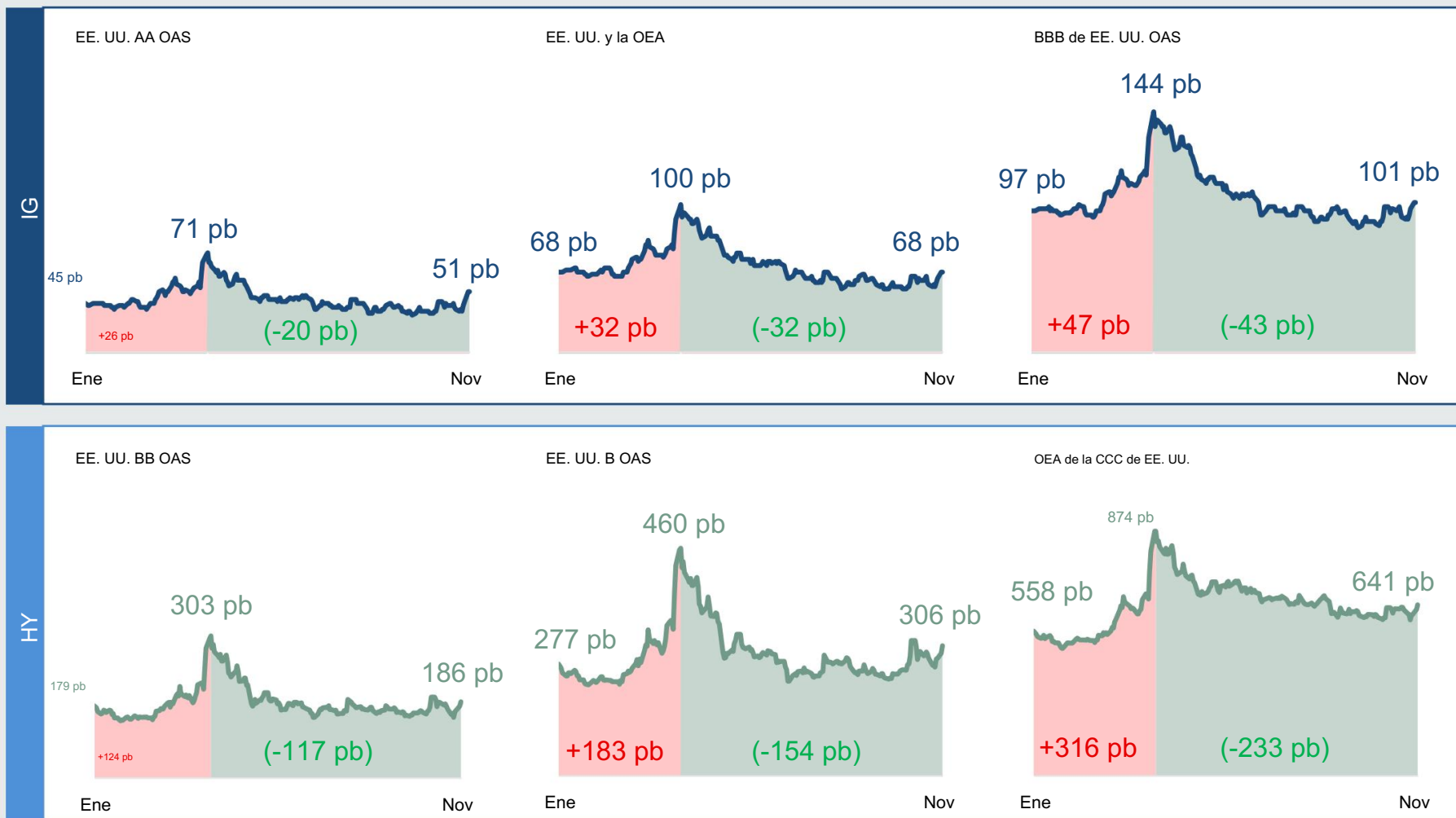
Promedio a largo plazo: 525 pb



Fuente: (1-2) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025.

# El apetito por el riesgo crediticio se recuperó en mayo de 2025.

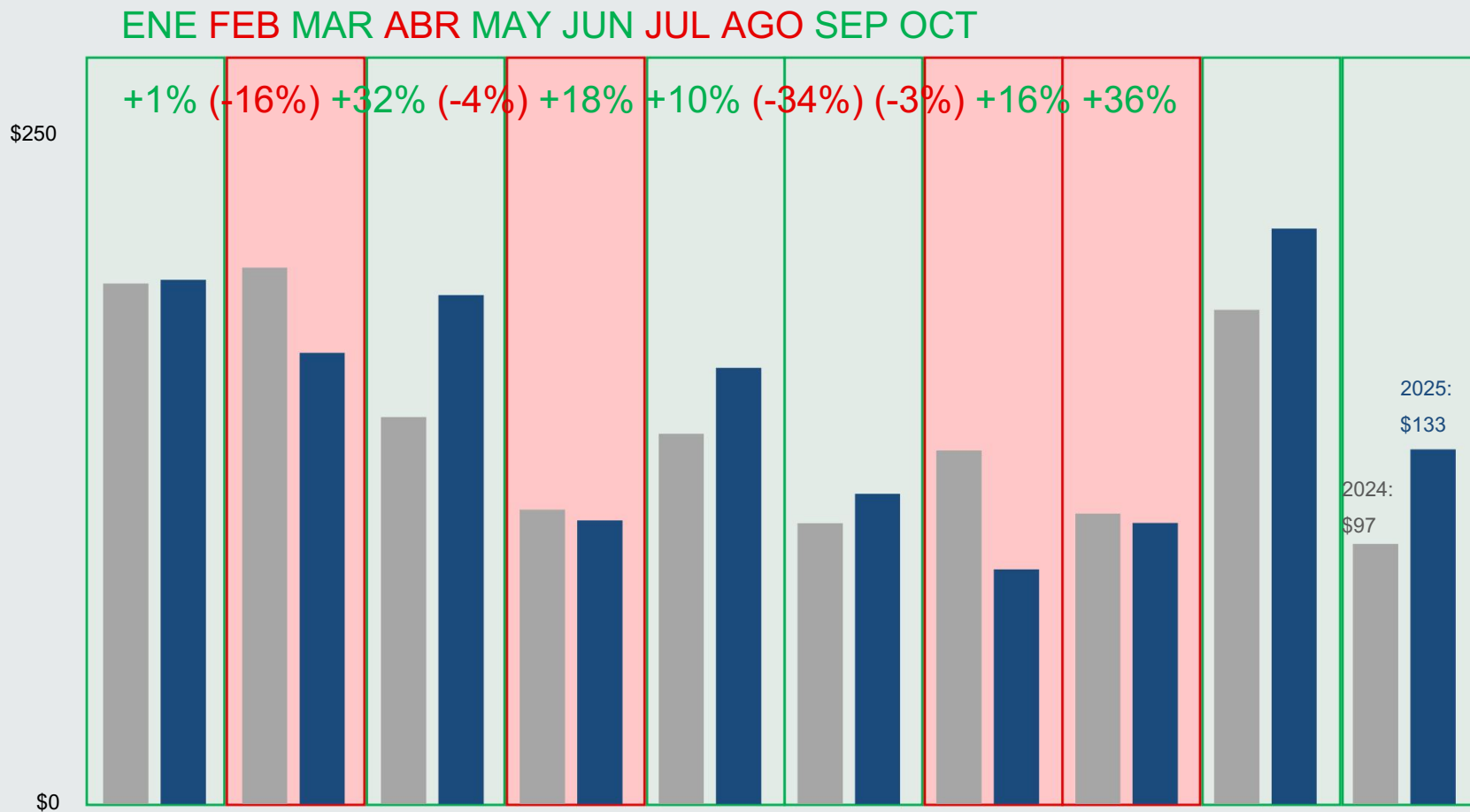
Diferenciales de crédito en USD en lo que va del año 2025



Fuente: (1-6) Bloomberg. Los índices de crédito son de Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025.

# Emisión de grado de inversión en USD supera el ritmo histórico de 2024

Emisión de grado de inversión en USD en 2024 frente a 2025 (miles de millones de dólares)

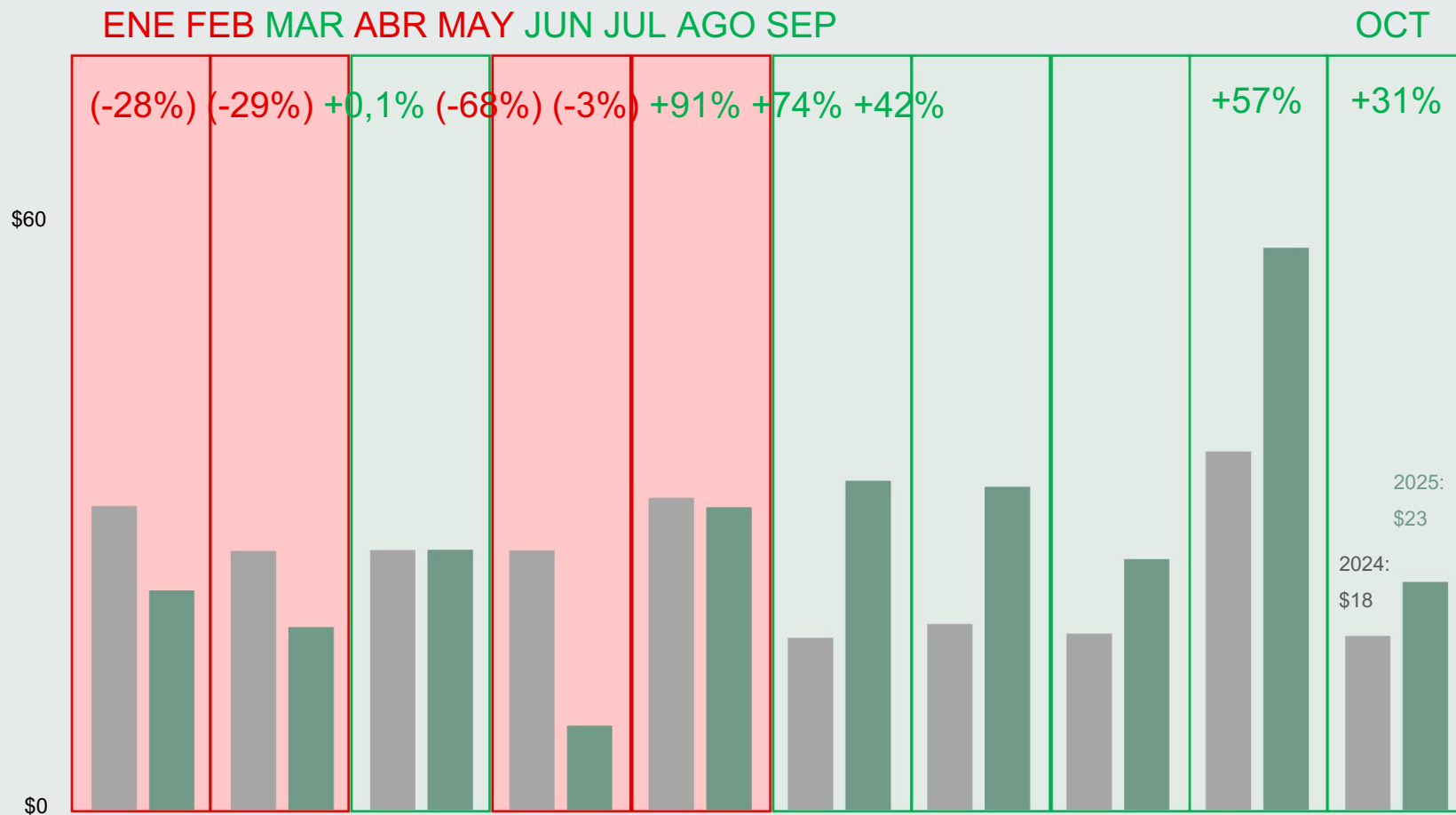


Fuente: (1) CFR. Datos al 31 de octubre de 2025.



# La emisión de bonos de alto rendimiento en USD se recupera con fuerza desde junio

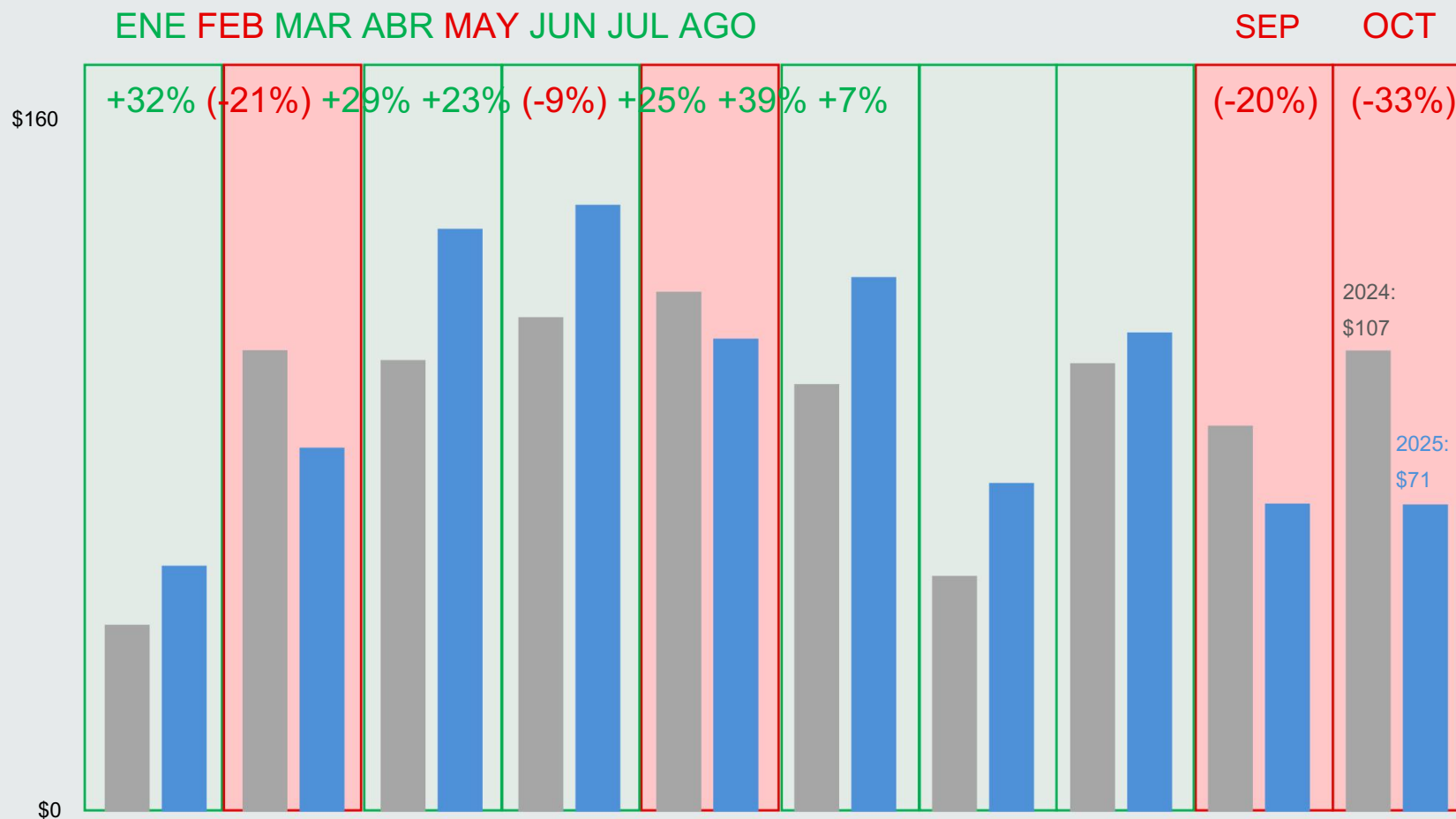
Emisión de bonos de alto rendimiento en USD a 2024 frente a 2025 (en miles de millones de dólares)



Fuente: (1) CFR. Datos al 31 de octubre de 2025.

# La emisión de préstamos de IG se mantiene estable.

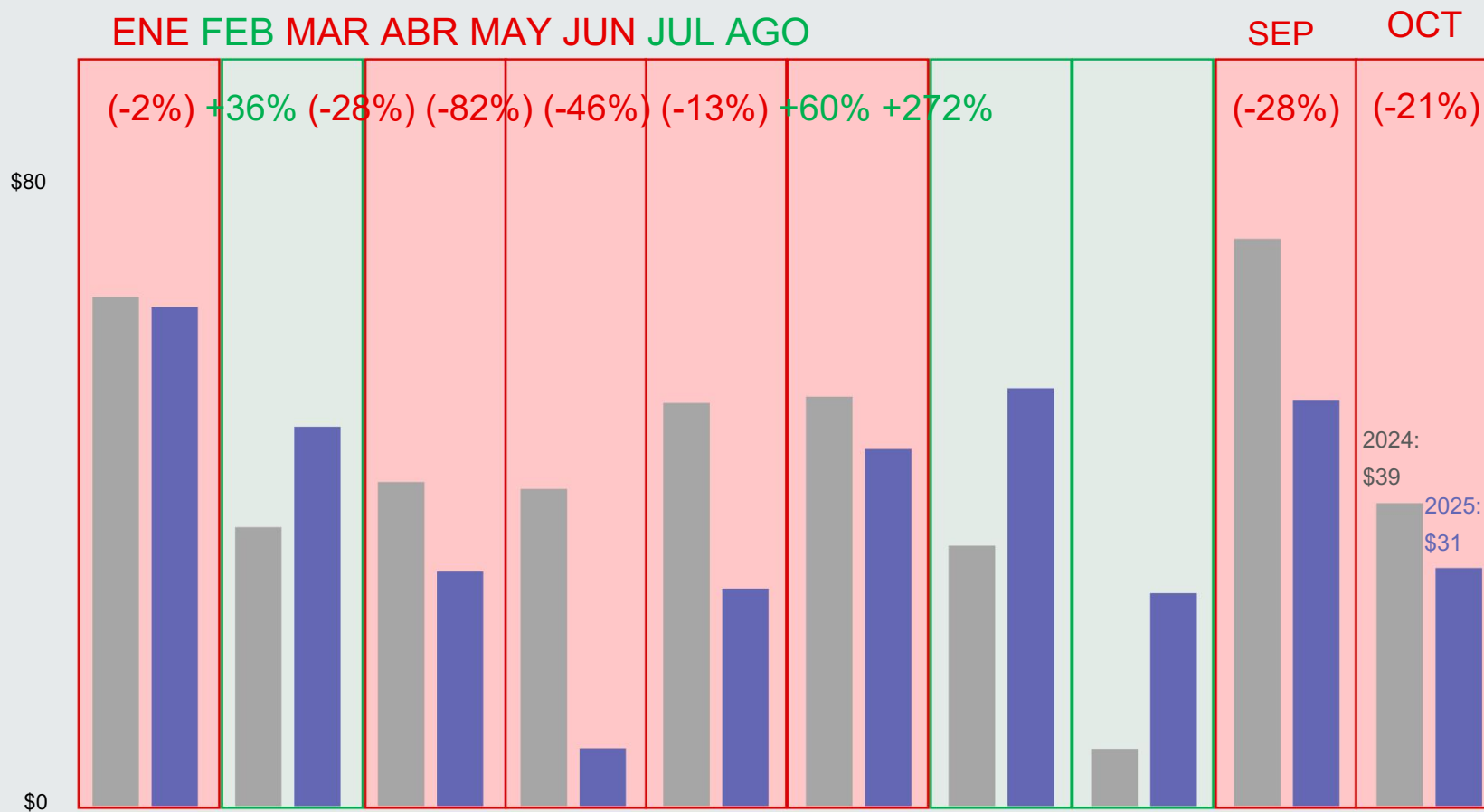
Emisión de préstamos IG en USD en 2024 frente a 2025 (miles de millones de dólares)



Fuente: (1) LSEG. Datos al 31 de octubre de 2025.

# La emisión de préstamos apalancados se ralentizará en 2025

Emisión de préstamos apalancados en USD (miles de millones) en 2024 frente a 2025



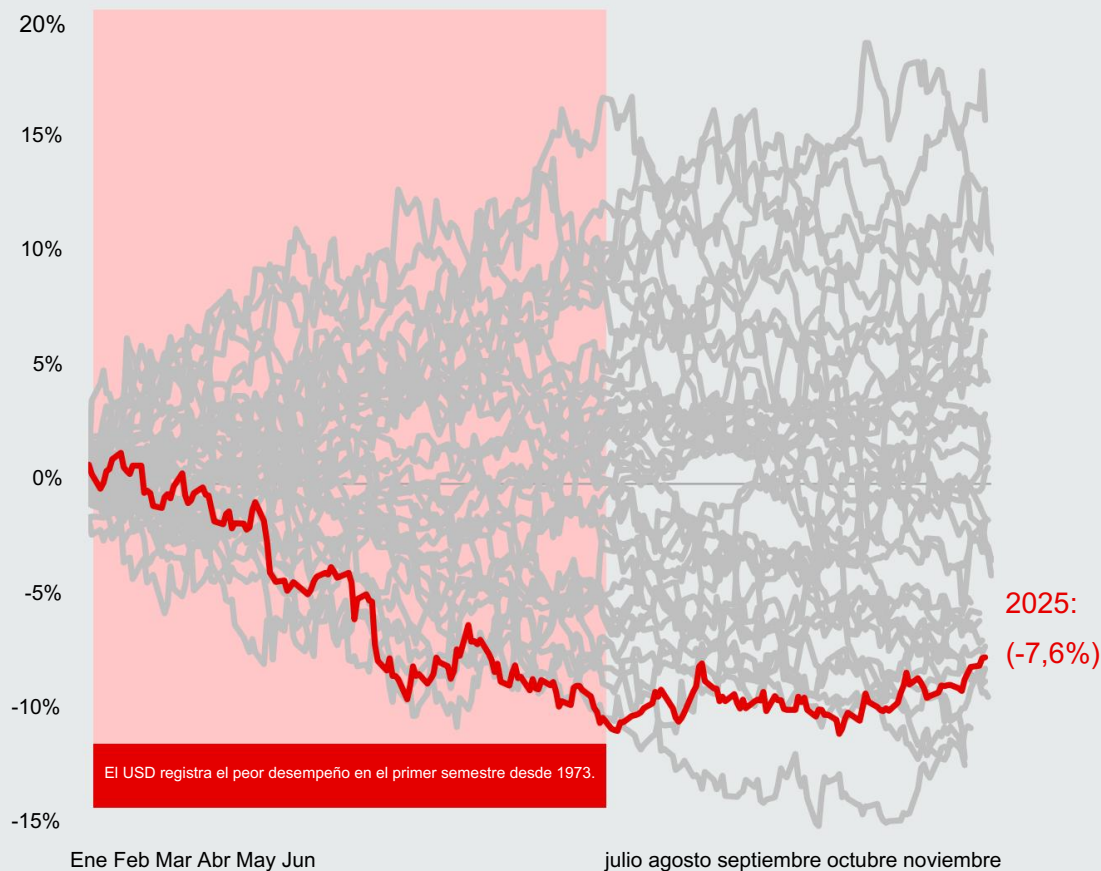
Fuente: (1) LCD. Datos hasta el 30 de octubre de 2025.



# La incertidumbre política ha afectado gravemente al USD.

El dólar estadounidense experimentó su mayor depreciación en el primer semestre desde 1973 y sus seis meses más débiles desde 2009. Si bien el dólar estadounidense ha vuelto a una dinámica de mercado más cíclica, conviene seguir vigilando de cerca los cambios en las políticas.

Índice del dólar estadounidense en lo que va del año desde 1986, % de variación



La venta masiva de dólares  
no se ha revertido

- Sobrevaloración, reajuste de precios

- Debilidad cíclica

- Sostenibilidad de la deuda estadounidense

- Represalias en materia de política comercial

- Política de sanciones de EE. UU.

- Riesgo de independencia de la Reserva Federal

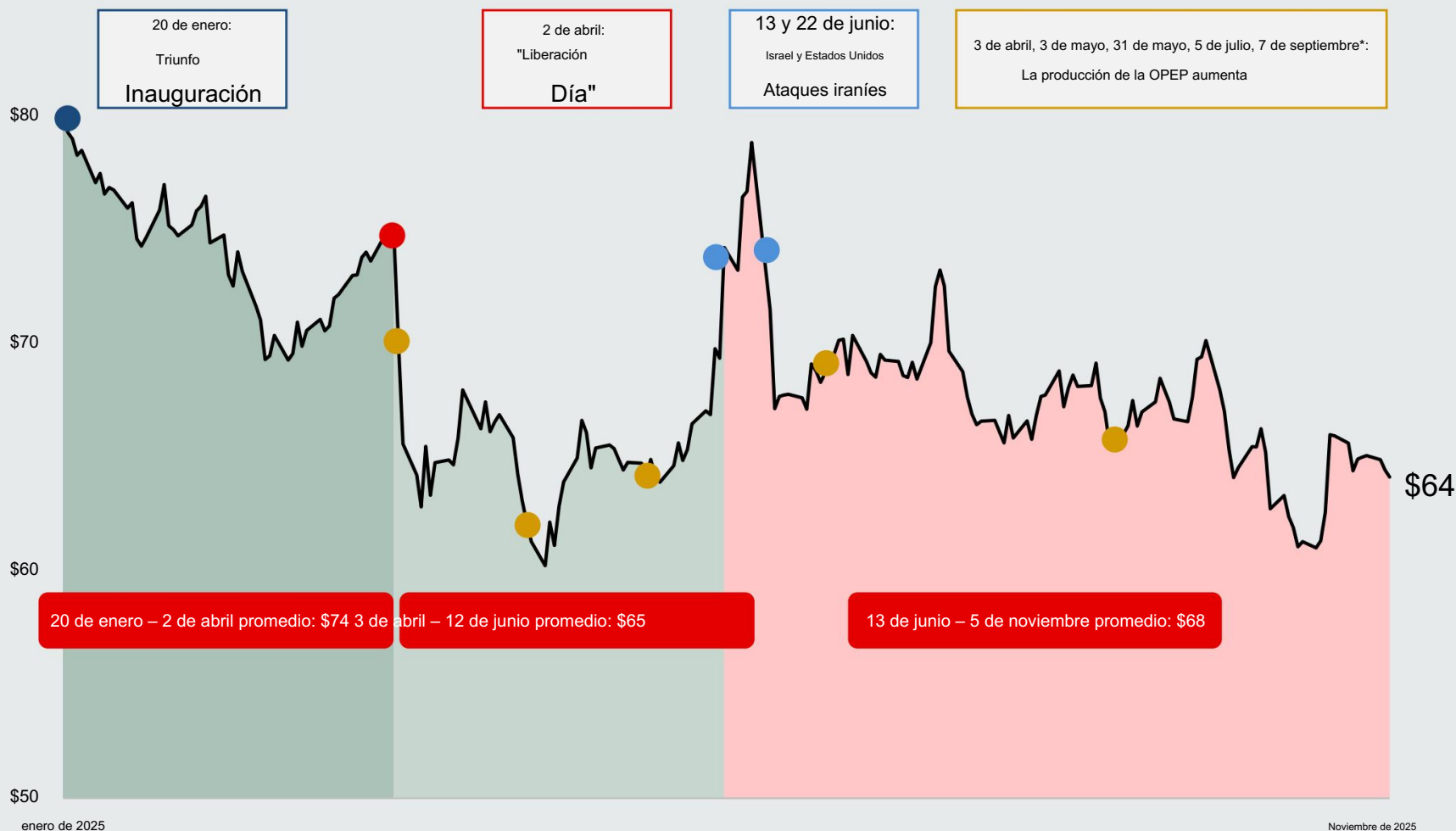
Impulsado por la política estadounidense

Fuente: (1) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025. Los datos corresponden al período 1986-2025.

# Prima mínima de riesgo geopolítico en los mercados petroleros



Brent

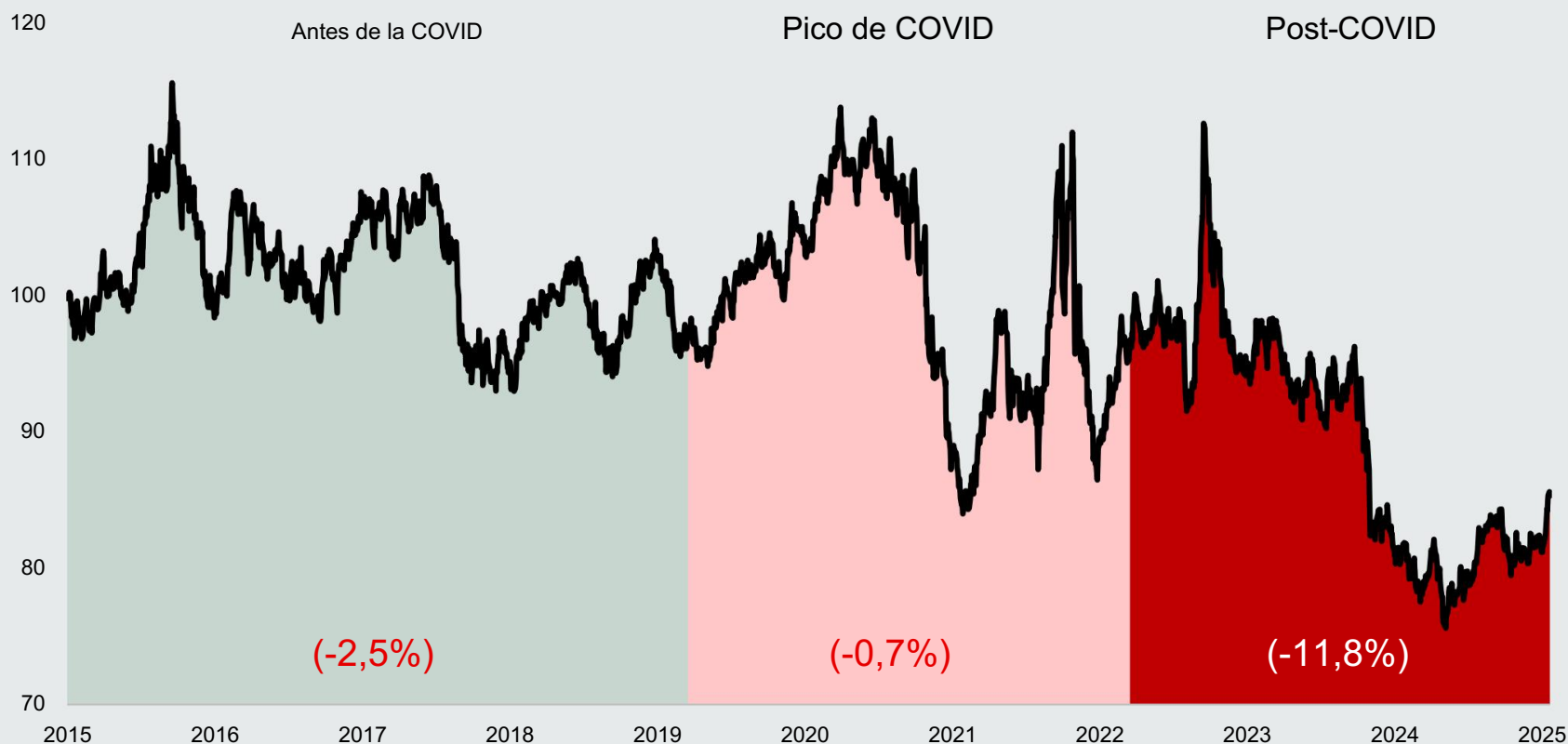


Fuente: (1) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025.\*El 5 de julio se anunció un aumento de la producción de la OPEP para octubre de 2025.

# Fuertes caídas de precios en los futuros de soja de EE. UU.

La primera administración Trump pagó más de 20 mil millones de dólares a los agricultores afectados por la crisis de 2018. Guerra comercial con China en 2019. Otro rescate a los agricultores está en boca de todos, ya que los productores de soja vuelven a sufrir las consecuencias de la bajada de los precios y la disminución de las compras chinas.

Futuros de soja frente al índice de materias primas agrícolas de Bloomberg



Fuente: (1) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025. Datos normalizados a 100 al 15 de octubre de 2015.



# Previsiones económicas mundiales para 2025

Se prevé que la economía mundial crezca en torno al 2,8% en 2025, muy por debajo de su promedio histórico del 3,5%.

Previsiones de crecimiento del PIB, interanual

| Región                                                                                                          | 2024    | 2025E   |   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---|
| América del norte                                                                                               |         |         |   |
|  <small>Estados Unidos</small> | 2,8%    | 2,1%    | ↓ |
|  Canadá                        | 1,6%    | 1,1%    | ↓ |
|  México                        | 1,2%    | 0,7%    | ↓ |
|  zona euro                     | 0,8%    | 1,3%    |   |
| Irlanda                                                                                                         | 2,6%    | 11,4%   | ↑ |
| España                                                                                                          | 3,5%    | 3,0%    | ↓ |
| Países Bajos                                                                                                    | 1,1%    | 1,4%    | ↑ |
| Francia                                                                                                         | 1,1%    | 0,7%    | ↓ |
| Italia                                                                                                          | 0,5%    | 0,6%    | ↑ |
| Finlandia                                                                                                       | 0,4%    | 0,3%    | ↓ |
| Alemania                                                                                                        | (-0,5%) | 0,2%    | ↑ |
| Otras Europa                                                                                                    |         |         |   |
| Turquía                                                                                                         | 3,3%    | 3,5%    | ↑ |
| Polonia                                                                                                         | 2,9%    | 3,4%    | ↑ |
| República Checa                                                                                                 | 1,1%    | 2,2%    | ↑ |
|  <small>Reino Unido</small>  | 1,1%    | 1,5%    | ↑ |
| Dinamarca                                                                                                       | 3,5%    | 1,2%    | ↓ |
| Suecia                                                                                                          | 0,8%    | 1,2%    | ↑ |
| Suiza                                                                                                           | 1,4%    | 1,3%    | ↓ |
|  Rusia                       | 4,3%    | 0,9%    | ↓ |
| Noruega                                                                                                         | 2,1%    | (-0,2%) | ↓ |

| Región                                                                                              | 2024    | 2025E |   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-------|---|
| Asia Pacífico                                                                                       |         |       |   |
|  India            | 6,7%    | 6,9%  | ↑ |
| Indonesia                                                                                           | 5,0%    | 5,0%  | ↓ |
|  Porcelana        | 5,0%    | 4,8%  | ↓ |
| Singapur                                                                                            | 4,4%    | 3,4%  | ↓ |
|  Australia        | 1,0%    | 1,7%  | ↑ |
|  Japón            | 0,1%    | 1,1%  | ↑ |
| Corea del Sur                                                                                       | 2,0%    | 0,8%  | ↓ |
| Nueva Zelanda                                                                                       | (-0,4%) | 0,7%  | ↑ |
| Latinoamérica                                                                                       |         |       |   |
| Argentina                                                                                           | (-1,3%) | 4,3%  | ↑ |
| Colombia                                                                                            | 1,6%    | 2,5%  | ↑ |
| Chile                                                                                               | 2,4%    | 2,5%  | ↑ |
|  Brasil           | 3,0%    | 2,4%  | ↓ |
| Oriente Medio y Norte de África                                                                     |         |       |   |
| <small>Economía Árabe Unida</small>                                                                 | 4,0%    | 4,9%  | ↑ |
| Egipto                                                                                              | 3,1%    | 4,8%  | ↑ |
|  Arabia Saudita | 2,0%    | 4,2%  | ↑ |
| Kuwait                                                                                              | (-2,6%) | 3,1%  | ↑ |
| África subsahariana                                                                                 | 3,8%    | 3,8%  | ↓ |
| Katar                                                                                               | 2,6%    | 2,6%  | ↑ |
| Omán                                                                                                | 1,6%    | 2,1%  | ↑ |
| Sudáfrica                                                                                           | 0,5%    | 0,9%  | ↑ |

Fuente: (1) Oxford Economics. Datos al 5 de noviembre de 2025.



# Previsiones de divisas mundiales para 2025

| par de divisas | Lugar<br>(5 de noviembre) | cuarto trimestre de 2025 | Primer trimestre de 2026 | segundo trimestre de 2026 | Tercer trimestre de 2026 |
|----------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|
| EUR/USD        | 1.15                      | 1.20                     | 1.23                     | 1.25                      | 1.26                     |
| GBP / USD      | 1.30                      | 1.36                     | 1.38                     | 1.39                      | 1.40                     |
| USD/JPY        | 153                       | 152                      | 150                      | 148                       | 146                      |
| USD/CNY        | 7.13                      | 7.10                     | 7.05                     | 7.00                      | 6,95                     |
| AUD / USD      | 0.65                      | 0.67                     | 0.68                     | 0.69                      | 0.69                     |
| NZD / USD      | 0.57                      | 0.59                     | 0.60                     | 0.62                      | 0.62                     |
| USD / CAD      | 1.41                      | 1.37                     | 1.36                     | 1.34                      | 1.33                     |
| USD / NOK      | 10.19                     | 9.75                     | 9.51                     | 9.28                      | 9.21                     |
| USD / SEK      | 9.56                      | 9.08                     | 8.78                     | 8.60                      | 8.49                     |
| USD / CHF      | 0.81                      | 0.78                     | 0.77                     | 0.77                      | 0,76                     |
| USD / MXN      | 18.60                     | 18.50                    | 18.25                    | 18.00                     | 18.00                    |
| USD/BRL        | 5.38                      | 5.35                     | 5.30                     | 5.25                      | 5.20                     |
| USD/CLP        | 945                       | 945                      | 935                      | 935                       | 935                      |

Fuente: (1) Perspectivas anuales de divisas de MUFG – Noviembre de 2025. (Derek Halpenny). Bloomberg.

# Previsiones de tipos de interés globales de MUFG para 2025

|                              |                           | cuarto trimestre de 2025 |               | Primer trimestre de 2026 |               | segundo trimestre de 2026 |               | Tercer trimestre de 2026 |               |
|------------------------------|---------------------------|--------------------------|---------------|--------------------------|---------------|---------------------------|---------------|--------------------------|---------------|
|                              | Lugar<br>(5 de noviembre) | Consenso MUFG            | Consenso MUFG | Consenso MUFG            | Consenso MUFG | Consenso MUFG             | Consenso MUFG | Consenso MUFG            | Consenso MUFG |
| Fondos de la Reserva Federal | 4,00%                     | 3,75%                    | 3,83%         | 3,50%                    | 3,61%         | 3,25%                     | 3,42%         | 3,00%                    | 3,30%         |
| 2 años de UST                | 3,59%                     | 3,50%                    | 3,50%         | 3,38%                    | 3,42%         | 3,25%                     | 3,37%         | 3,13%                    | 3,34%         |
| 5 años de UST                | 3,72%                     | 3,75%                    | 3,66%         | 3,63%                    | 3,64%         | 3,50%                     | 3,63%         | 3,38%                    | 3,64%         |
| UST de 10 años               | 4,11%                     | 4,00%                    | 4,12%         | 3,88%                    | 4,10%         | 3,75%                     | 4,08%         | 3,63%                    | 4,07%         |
| UST de 30 años               | 4,70%                     | 4,50%                    | 4,67%         | 4,38%                    | 4,64%         | 4,25%                     | 4,62%         | 4,25%                    | 4,60%         |

Fuente: (1) MUFG Global Macro Research (George Goncalves). Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025. Los fondos federales representan el límite superior.

# Previsiones de materias primas para 2025

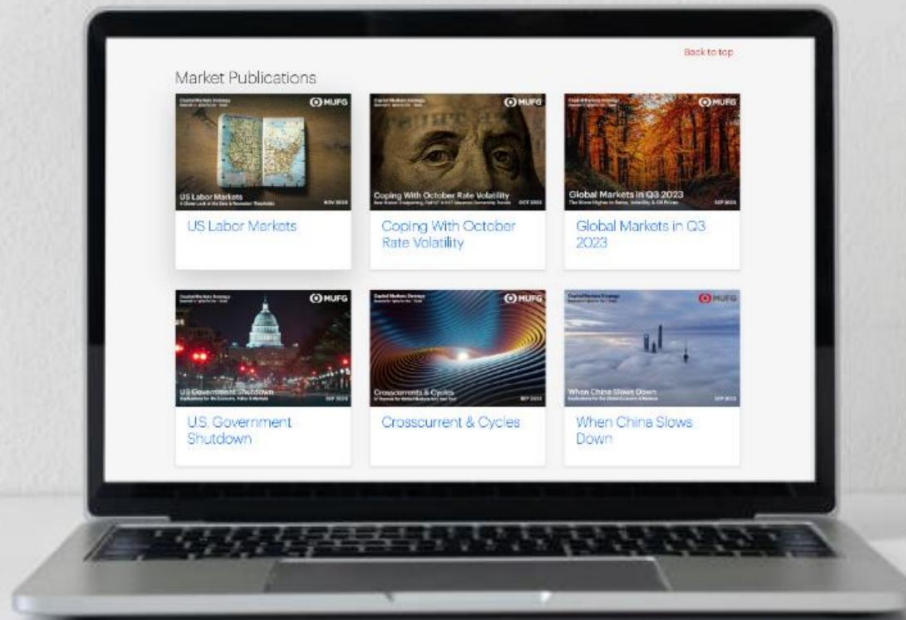
|                        | Lugar<br>(5 de noviembre) | cuarto trimestre de 2025 | Primer trimestre de 2026 | segundo trimestre de 2026 | Tercer trimestre de 2026 |
|------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|
| WTI                    | \$60                      | \$60                     | \$59                     | \$59                      | \$59                     |
| Brent                  | \$64                      | \$63                     | \$62                     | \$62                      | \$63                     |
| Gas natural de EE. UU. | \$4.31                    | \$3.76                   | \$4.10                   | \$3.64                    | \$3.80                   |
| Euro Gas Natural       | 32 euros                  | 36 euros                 | 35 €                     | 30 €                      | 29 €                     |

Fuente: (1) Bloomberg. Datos al 5 de noviembre de 2025. Las previsiones son del consenso de Bloomberg.



# MÁS INFORMACIÓN

Haga clic o escanee el código QR para ver informes anteriores, notas sobre políticas y más.



# Acerca de los autores



## Tom Joyce

Director general  
Estratega de mercados de capitales  
Nueva York, NY

Tom.Joyce@mufgsecurities.com  
(212) 405-7472

## Role

Tom Joyce es director general y estratega de mercados de capitales en la división de mercados de capitales y banca de inversión global de MUFG. Con sede en Nueva York, Tom dirige un equipo que crea contenido analítico personalizado para empresas multinacionales del índice S&P 500.

Su equipo ofrece un análisis exhaustivo del impacto de la dinámica económica, política, de políticas públicas y regulatoria en los mercados de crédito, divisas, tipos de interés y materias primas de Estados Unidos.

## Experiencia:

Tom cuenta con más de 30 años de experiencia en banca de inversión en Nueva York, Londres, Hong Kong y San Francisco. Creó y desarrolló el puesto de estratega de mercados de capitales, asesorando a altos ejecutivos (consejos de administración, directores generales, directores financieros y tesoreros) sobre las fuerzas macroeconómicas que impulsan los mercados. Además, participa como ponente en decenas de eventos corporativos cada año, incluyendo reuniones de consejo de administración, sesiones del comité ejecutivo del director general, reuniones de directores financieros y tesoreros, eventos de liderazgo corporativo y conferencias.

## Educación

La formación académica de Tom incluye un año de estudios en la Universidad de Oxford entre 1991 y 1992, una licenciatura en Ciencias Políticas por el Holy Cross College en 1993 y un MBA por la Kellogg Business School de la Universidad Northwestern en 2000.

## Personal

Tom reside en New Canaan, Connecticut, con su esposa y sus cuatro hijos, donde anteriormente fue miembro del Consejo de Administración de la Biblioteca de New Canaan. Tom también es miembro del Consejo del Presidente del Holy Cross College.

# Acerca de los autores



## Stephanie Kendal

vicepresidente

Estratega de mercados de capitales  
Nueva York, NY

Stephanie.Kendal@mufgsecurities.com (212)  
405-7443

### Role

Stephanie Kendal es vicepresidenta del grupo de Estrategia de Mercados de Capitales de MUFG, dentro del área de mercados de capitales globales y banca de inversión. El equipo proporciona contenido basado en el mercado a clientes corporativos para apoyar la toma de decisiones estratégicas. Sus áreas de enfoque incluyen el impacto de la dinámica económica, política, de políticas públicas y regulatoria en los mercados de crédito, divisas, tipos de interés y materias primas de Estados Unidos.

### Experiencia

Stephanie ha trabajado casi ocho años como estratega de mercados de capitales.

Es miembro activa del equipo de reclutamiento de la Universidad de Michigan y se centra en la iniciativa de reclutamiento para la diversidad en MUFG. Stephanie también forma parte del Consejo de Diversidad, Equidad, Inclusión, Cultura y Filantropía (DEI) de MUFG.

### Educación

Stephanie se graduó con honores de la Universidad de Michigan.

Escuela de Negocios Ross con una licenciatura en Administración de Empresas (BBA).

### Personal

Stephanie participa en el programa iMentor de la ciudad de Nueva York, donde ofrece mentoría a estudiantes de secundaria en su camino hacia la graduación universitaria. También es voluntaria en Experience Camps, un programa gratuito de campamentos de verano para niños en duelo, donde se desempeña como subdirectora del programa.



## Angela Sun

Asociado

Estratega de mercados de capitales  
Nueva York, NY

Angela.Sun@mufgsecurities.com (212)  
405-6952

### Role

Angela Sun es asociada en el grupo de Estrategia de Mercados de Capitales de MUFG, dentro del negocio global de mercados de capitales y banca de inversión.

El equipo proporciona contenido basado en el mercado a clientes corporativos para ayudarles en la toma de decisiones estratégicas. Las áreas de enfoque incluyen el impacto de la dinámica económica, política, de políticas públicas y regulatoria en los mercados de crédito, divisas, tipos de interés y materias primas de EE. UU.

### Experiencia

Anteriormente, Angela realizó prácticas en MUFG, trabajando en el área de Mercados de Capitales dentro de las divisiones de Mercados de Capitales de Renta Variable y Financiación Apalancada.

También es miembro activa del equipo de reclutamiento de la Universidad Carnegie Mellon.

### Educación

Angela se graduó con honores de la Escuela de Negocios Tepper de la Universidad Carnegie Mellon con una licenciatura en Administración de Empresas, una especialización adicional en Estadística y una subespecialización en Diseño de Medios. Fue miembro de la fraternidad empresarial Alpha Kappa Psi y de la Asociación de Emprendimiento Estudiantil.





Haga clic o escanee el código QR  
para ver informes anteriores,  
notas sobre políticas y más.



## Descargo de responsabilidad

La información aquí contenida tiene carácter meramente informativo y no debe utilizarse ni considerarse como un análisis de inversión, una propuesta ni una solicitud de oferta para vender, comprar o suscribir valores u otros instrumentos financieros. Ni esta ni ninguna otra comunicación preparada por MUFG Bank, Ltd.

"MUFG Bank", MUFG Securities Americas Inc. u otras empresas del grupo MUFG (en adelante, "MUFG") no constituyen ni deben interpretarse como asesoramiento de inversión, una recomendación o propuesta para realizar una transacción o seguir una estrategia específica, ni como ninguna declaración sobre la probabilidad de que una transacción o estrategia en particular resulte eficaz en función de sus objetivos o actividades comerciales. Antes de realizar cualquier transacción, se recomienda obtener asesoramiento financiero, legal, contable y de otra índole independiente, según corresponda a las circunstancias. En cualquier caso, cualquier decisión de realizar una transacción o seguir una estrategia específica no implica asesoramiento financiero, legal, contable ni de otro tipo. La transacción será exclusivamente suya y no se basará en información preparada o proporcionada por MUFG. MUFG se exime de toda responsabilidad ante usted en lo que respecta a la caracterización o identificación de términos, condiciones, cuestiones legales, contables o de otra índole, o riesgos que puedan surgir en relación con cualquier transacción o estrategia comercial. MUFG no actúa ni pretende actuar como asesor ni fiduciario.

Cierta información contenida en esta presentación se ha obtenido de fuentes externas y, si bien se considera correcta y fiable, no ha sido verificada de forma independiente. Aunque MUFG cree que las afirmaciones y supuestos en los que se basa esta información son precisos, no ofrece ninguna garantía al respecto y no se responsabiliza de ninguna inexactitud. Tenga en cuenta que MUFG puede haber publicado, y puede publicar en el futuro, otros informes que difieran de la información aquí presentada o que lleguen a conclusiones distintas. Dichos informes, si los hubiera, reflejan los diferentes supuestos, puntos de vista o métodos analíticos de los analistas que los elaboraron, y MUFG no tiene la obligación de ponerlos en su conocimiento. Además, la información podría no estar actualizada debido, entre otras cosas, a cambios en los mercados financieros o en el entorno económico, y MUFG no tiene la obligación de actualizarla. Esta presentación no pretende pronosticar ni predecir eventos futuros. El rendimiento pasado no garantiza ni indica resultados futuros. Los precios que se incluyen en este documento (excepto los identificados como históricos) son meramente indicativos y no representan cotizaciones firmes ni de precio ni de volumen. Esta presentación ha sido elaborada por miembros de nuestro equipo de estrategia de mercados de capitales y no necesariamente refleja la opinión de MUFG.

Esta presentación es propiedad exclusiva de MUFG Securities y no puede ser citada, difundida ni mencionada de ninguna otra forma sin nuestro consentimiento previo por escrito.

No obstante lo anterior, MUFG Securities no será responsable de ninguna manera por las consecuencias o pérdidas (incluidas, entre otras, las pérdidas directas, indirectas o consecuentes, la pérdida de beneficios y los daños) que surjan de la confianza depositada en esta presentación o de su uso, y no acepta ninguna responsabilidad legal ante ningún inversor que reciba este material directa o indirectamente.

Aviso conforme a la Circular 230 del IRS: MUFG Securities no ofrece asesoramiento fiscal. Por lo tanto, cualquier análisis de asuntos fiscales estadounidenses incluido en este documento (incluidos todos los demás aspectos fiscales estadounidenses) no constituye asesoramiento fiscal.

Los anexos no están destinados ni redactados para ser utilizados, ni pueden ser utilizados, en relación con la promoción, comercialización o recomendación por parte de personas no afiliadas a MUFG Securities de ninguno de los asuntos aquí tratados o con el fin de evitar sanciones fiscales estadounidenses.

El logotipo y el nombre de MUFG son marcas de servicio de Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc., y pueden ser utilizados por esta u otras empresas del grupo MUFG con fines de marca o marketing. Las empresas del grupo incluyen MUFG Bank, MUFG Americas Capital Leasing & Finance, LLC, Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation, MUFG Securities Americas Inc. y las actividades de depósito realizadas por las entidades bancarias afiliadas a MUFG, incluyendo, en Estados Unidos, MUFG Bank.

MUFG Bank NO es miembro de la FDIC y sus productos de depósito NO están asegurados por la FDIC ni por ninguna otra agencia gubernamental.

© 2025 Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. Todos los derechos reservados.