

China: ¿Después de la tormenta saldrá el sol?

La volatilidad provocada por las tensiones comerciales podría persistir en el corto plazo, aunque las perspectivas a mediano plazo se mantienen optimistas

- Mercado accionario se apoya en:
 - Desarrollo y adopción de Inteligencia Artificial (IA)
 - Fortaleza corporativa: corrección al alza en expectativas de crecimiento de utilidades
 - Entrada neta de flujos
 - Búsqueda de *yields*: reasignación de activos desde bonos a acciones
- Riesgos:
 - Aumento de tensiones comerciales con EE.UU. y reacciones de Trump
 - Descontento de inversionistas y hogares por la orientación de las medidas económicas del gobierno

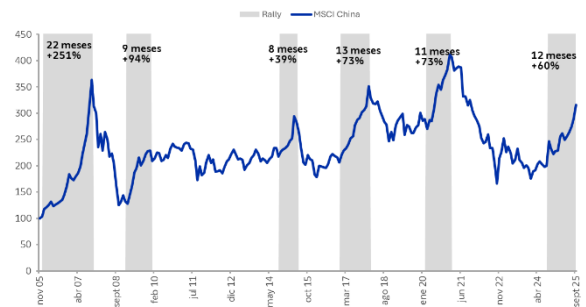
Durante el último año China ha destacado como uno de los mercados accionarios con mejor desempeño a nivel global, registrando un alza ~60% en dólares entre septiembre de 2024 y 2025 (Gráfico 1). Este impulso ha estado respaldado por el auge tecnológico liderado por DeepSeek y una mayor confianza del mercado en las políticas internas. No obstante, en los últimos días, el aumento de las tensiones comerciales con Estados Unidos, un tema que parecía en pausa, ha generado episodios de volatilidad. Aun así, la interdependencia entre ambas economías permite mantener como escenario base la posibilidad de alcanzar un nuevo acuerdo. En el mediano plazo, las acciones chinas siguen contando con múltiples factores de soporte, como el fortalecimiento del desarrollo tecnológico local, mejores perspectivas corporativas, la reasignación de activos desde bonos hacia renta variable y las expectativas de nuevos estímulos económicos; reconociendo que la volatilidad puede persistir en el corto plazo.

Relación con EE.UU.

Las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos se han consolidado como uno de los ejes centrales de la geopolítica y la economía global durante la última década. Desde el retorno de Donald Trump a la presidencia de EE.UU., la relación entre ambas potencias ha experimentado constantes altibajos. No obstante, en mayo, tras el acuerdo de Ginebra, ambos países definieron un marco para continuar las negociaciones y establecer sus respectivas tasas arancelarias, fijando Estados Unidos un arancel de 30% sobre las importaciones provenientes de China.

En los meses posteriores, las conversaciones avanzaron gradualmente y las señales apuntaban hacia un acercamiento progresivo, lo que derivó en continuas rondas de diálogo celebradas en Londres, Suecia y España. Durante ese período, los mercados comenzaron a internalizar un escenario más estable y optimista. Sin embargo, a inicios de este mes, las tensiones volvieron a escalar luego de que China acusara a Estados Unidos de incumplir el acuerdo al ampliar la lista de

Gráfico 1: Sexto mega-rally en la historia de las acciones chinas
MSCI China | USD | Base 1-11-2005



Fuente: Bloomberg. Datos a septiembre de 2025

empresas chinas sancionadas, respondiendo con nuevos controles a la exportación de tierras raras. En reacción, Trump anunció la imposición de aranceles adicionales del 100% a los productos chinos a partir del 1 de noviembre. Desde entonces, las declaraciones cruzadas y las amenazas de nuevas restricciones se han intensificado, generando mayor incertidumbre en los mercados y llevando a las acciones chinas (MSCI) a retroceder USD 3.9% en lo corrido del mes al 20 de octubre.

Aunque la volatilidad podría persistir en el corto plazo, las probabilidades de alcanzar un acuerdo comercial siguen siendo altas. Si bien el comercio bilateral se ha moderado, China continúa posicionándose como el tercer mayor origen de importaciones, según los datos oficiales disponibles hasta julio de este año (Gráfico 2). Esto evidencia que, pese a los ciclos recurrentes de tensiones y acercamientos que han caracterizado la relación entre ambas potencias, un distanciamiento total resulta poco probable, dado que ambas dependen mutuamente del intercambio de productos estratégicos como las tierras raras y tecnología. En este contexto, la nueva ronda de negociaciones en Malasia durante la semana del 20 de octubre representa una señal de acercamiento, mientras que el encuentro entre ambos mandatarios a fin de mes podría marcar un punto de inflexión en la relación y definir el tono de la política comercial en los próximos meses.

Factores que dan soporte al mercado accionario

A diferencia de *rallies* pasados, los fundamentos positivos hacia las acciones chinas son más constructivos y sólidos.

- Auge de la inteligencia artificial

El sector tecnológico se ha consolidado como uno de los principales impulsores del mercado chino durante este año. El boom de la inteligencia artificial (IA), liderado por los avances de DeepSeek, ha fortalecido la narrativa de autonomía tecnológica del país. A pesar de las restricciones impuestas por Estados Unidos al acceso a tecnologías avanzadas, los inversionistas locales han interpretado este escenario como una oportunidad para acelerar el desarrollo interno, impulsando instrumentos con mayor exposición a los sectores de internet y tecnología, que acumulan un alza de USD 38% en lo que va del año, hasta el 17 de octubre. El caso de DeepSeek, considerado por muchos como el “momento Sputnik” de China, ha alimentado el optimismo sobre su capacidad para competir con Estados Unidos en IA, apoyado además por el avance en industrias estratégicas como vehículos eléctricos y robótica humanoide, donde China lidera en número de patentes y mantiene costos de producción más bajos.

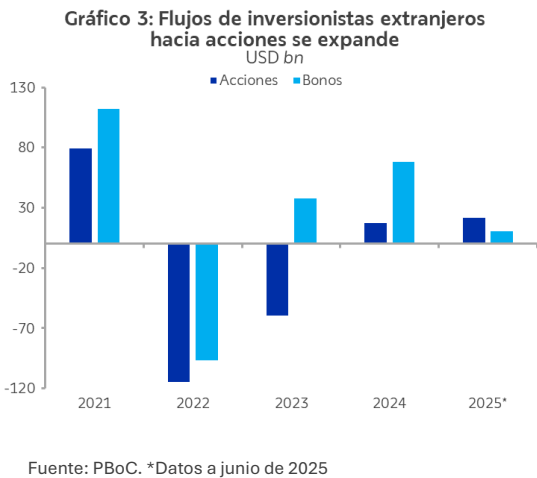
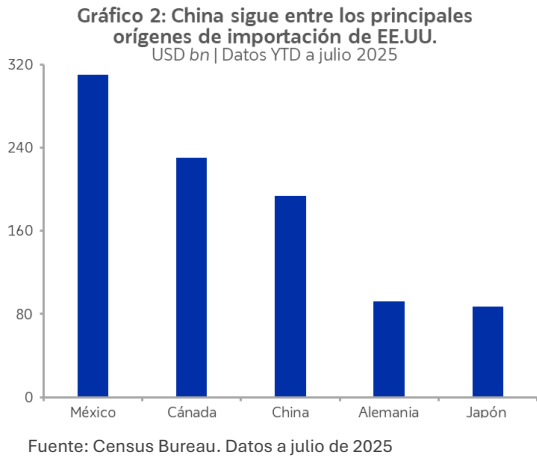


Tabla 1: P/U Forward (MSCI)				
País	Actual	Promedio 5Y	Dif. Desv.	Min 20Y
Filipinas	10.7	15.8	-1.1	9.3
Tailandia	15.0	17.1	-0.6	12.1
Indonesia	13.6	14.7	-0.4	7.9
Malasia	14.8	14.9	0.0	1.7
India	25.6	24.2	0.5	6.1
China	14.5	12.7	0.7	6.5
Corea	13.5	11.7	0.7	7.6
Asia	17.2	14.7	1.1	7.5
China A	16.2	14.0	1.3	7.0

Fuente: Bloomberg. Datos al 20 de octubre de 2025



- Mejora en el sector privado

El gobierno ha entregado fondos destinados a la recompra de acciones, mejorando la liquidez de las compañías, al mismo tiempo que reflejan la confianza de las compañías en sus fundamentos y perspectivas de crecimiento, reforzando la estabilidad del mercado accionario. Esto lleva a que las expectativas de crecimiento de utilidades alcancen el 14% para 2026, desde 2.1% estimado para este año y corrigiéndose al alza durante los últimos 3 meses, según Factset para las acciones del MSCI.

Por otro lado, el indicador PMI RatingDog (ex Caixin) tanto de manufacturas como servicios se mantiene en terreno expansivo (50 pts. terreno neutral) en septiembre, sugiriendo perspectivas marginalmente optimistas en el sector privado.

- Reasignación de activos

Los altos niveles de ahorro de los hogares y un entorno de bajas tasas de interés en el mercado de bonos están gatillando una reasignación de activos. Este escenario ha incrementado el atractivo relativo del mercado accionario frente a otros instrumentos financieros, favoreciendo un flujo gradual de capital hacia la renta variable. Este cambio de preferencia sería un soporte relevante para la bolsa en los próximos trimestres. Por su parte, esta tendencia se observa en los flujos de inversionistas extranjeros (Gráfico 3), donde se observan mayores entradas hacia acciones en lo corrido del año.

- Política interna

En el ámbito político, el foco se centra en la realización del *Fourth Plenum* durante octubre, donde se delineará el XV° Plan Quinquenal (2026/2030) y la *Central Work Economic Conference* en diciembre. Se espera que las autoridades refuercen las medidas para estimular el crecimiento económico, consolidando políticas fiscales expansivas y estímulos al consumo. El gobierno mantiene su meta de crecimiento del 5% anual, mientras que las proyecciones del mercado y el Fondo Monetario Internacional (FMI) se alinean en 4.8% para este año.

La continuidad de las políticas procrecimiento podría reforzar la confianza de los inversionistas y sostener el dinamismo del mercado accionario hacia 2026. Sin embargo, el tono y la dirección de las políticas económicas (consumo vs infraestructura u oferta) serán determinantes y podrían dar soporte o ser detractores del mercado.

Equilibrando las fuerzas

En términos de valorizaciones, las acciones chinas transan 14.5 veces en la razón Precio /Utilidad a 12 meses (MSCI), sobre su promedio histórico de 5 y 10 años (Tabla 1). Destaca el *rerating* de las acciones durante el año, al igual que las expectativas de recuperación de utilidades. Según EPFR, durante las últimas 5 semanas se observan entradas de flujos a fondos y ETFs, registrando la última semana entradas por USD 13.4 *bn.*, la entrada más grande desde abril de este año, manteniendo la hipótesis de apetito por acciones chinas.

En síntesis, aunque la incertidumbre derivada de las tensiones comerciales con Estados Unidos podría seguir generando episodios de volatilidad en el corto plazo, un eventual acuerdo entre ambas potencias sigue siendo altamente probable dada su interdependencia económica. En este contexto, el panorama para el mercado accionario chino se mantiene constructivo en el mediano plazo. La combinación de fundamentos corporativos positivos, políticas de apoyo, resiliencia del sector tecnológico, la recuperación del crecimiento de utilidades y mayores flujos de inversionistas domésticos e internacionales configuran un entorno favorable para el mercado accionario chino, que además podrían recibir un impulso adicional ante una mejora en la relación bilateral con EE.UU.



Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Vinci Compass y/o personas relacionadas ("Vinci Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Vinci Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Vinci Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.