

Economía

Las estadísticas publicadas en EE.UU. son mediocres. El ISM industrial cae en abril, menos de lo esperado, de 49 a 48,7 (vs 47,9 est.). La confianza de los hogares decepciona y cae de 93,9 a 86 ese mismo mes. El informe de empleo se acerca a las expectativas: en abril se crean 177.000 empleos y la tasa de paro se mantiene a 4,2%. La contracción del PIB-T1 (-0,3% t/t anualizado) se debe a las elevadas importaciones en previsión de los derechos de aduana y no refleja la debilidad de la demanda interna. En la zona euro, el crecimiento del PIB-T1 (+0,4% t/t; +1,2% a/a) se sitúa por encima de las expectativas. La inflación general no cambia en abril (+2,2% a/a); la subyacente aumenta de +2,4 a +2,7% a/a. En China, el PMI industrial cae más de lo previsto (de 50,5 a 49 vs 49,7 est.) y el de servicios de 51,2 a 50,4 (vs 50,6 est.).

Límites planetarios

La última actualización de la base de datos de proyectos CCUS (Captura, Utilización y Almacenamiento de Carbono) de la Agencia Internacional de la Energía muestra avances limitados en el último año. Hasta la fecha, se han puesto en servicio algo más de 50 M/t anuales de capacidad de captura y almacenamiento de dióxido de carbono. Se prevé que la capacidad de captura alcance los 430 M/t anuales en 2030, es decir, el 1,1% de los c. 38 M/t anuales de emisiones relacionadas con la energía.

Bonos

En EE.UU., el UST 10Y sube 7pb durante la semana tras unas cifras macroeconómicas mixtas: JOLTS y PIB-T1 por debajo de las expectativas; PCE, ISM y NFP al alza. En Europa, el Bund y el OAT 10Y también suben 6pb en una semana breve, con un IPC por encima de las expectativas y la revisión al alza de los PMI industriales. La reunión de la Reserva Federal de esta semana será decisiva para orientar el mercado.

Expectativas de los agentes de bolsa

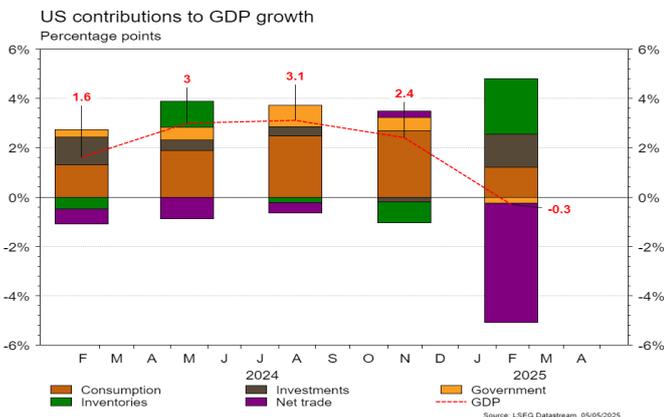
Bolsa

Esta semana, la atención se centra en la reunión del FOMC (es poco probable que se produzcan recortes de tipos) y en los comentarios de J. Powell. En el frente macro: ISM servicios y balanza comercial en EE.UU.; IPP y ventas minoristas en la zona euro. Resultados trimestrales: AMD, Disney, Novo Nordisk y aseguradora Zurich.

Divisas

Tras las cifras de EE.UU. (viernes), el \$ se debilita y esta mañana cotiza a €/ \$ 1,1327 y \$/CHF 0,8265. La tendencia alcista a corto plazo del €/ \$ parece continuar; el sop. 1,1275 es crucial; podría probarse la res. 1,1420. Los operadores de divisas se centran en la reunión de la Reserva Federal, a la espera de un statu quo, y en los posibles acuerdos aduaneros. La £ está al alza a £/ \$ 1,3285, sop. 1,3245, res. 1,3440. El €/CHF es estable a 0,9362; sop. 0,9310, res. 0,9420. Onza de oro a 3.261 \$/oz, sop. 3.220, res. 3.310.

Gráfico del día



Mercados

La disposición de China a entablar negociaciones en la guerra comercial con EE.UU. fomenta la propensión al riesgo. La renta variable repunta considerablemente (EE.UU.: +2,9%; Europa: +3,1%; emergentes: +3,3%); los márgenes soberanos a 10 años suben (USD: +7pb; EUR: +6pb), salvo en Suiza (-15pb), y el oro baja ligeramente (-0,3%). La caída del 8,4% de los precios del petróleo indica que las perspectivas de crecimiento son, en el mejor de los casos, inciertas. Seguimiento de la semana: EE.UU., ISM de servicios, balanza comercial y reunión de la Reserva Federal; zona euro, índices de precios de producción, índice de confianza Sentix y ventas minoristas; China, reservas de divisas, balanza comercial e inflación.

Mercado suizo

Seguimiento: inflación, abril (OFS); indicador de empleo, T2 (KOF); desempleo, abril (SECO); encuesta económica (KOF); reservas de divisas, finales de abril (BNS); clima de consumo, encuesta, abril (SECO).

Las siguientes empresas publican resultados: Oerlikon, Geberit, Adecco, Zurich Insurance, Montana Aerospace, Valiant, Swisscom, Lonza y Sonova.

Acciones

Retiramos a **AMAZON** de nuestra lista Core Holdings. Es probable que el choque arancelario previsto sobre las importaciones chinas tenga un impacto significativo en los márgenes y la dinámica de crecimiento. El consenso rebaja ligeramente el margen EBIT 2025e al 11,2% (vs 11,7% de enero), un nivel que parece poco coherente con la magnitud de los próximos incrementos arancelarios; un escenario "mixto" más realista sitúa este margen en torno al 9,7%.

Retiramos temporalmente a **BASF** de Satellites por la falta de visibilidad a corto plazo de su negocio. Las razones por las que incluimos este valor no varían (cambio estratégico, programa de reducción de costes, potencial alcista del programa de estímulo en Alemania y en caso de alto el fuego entre Ucrania y Rusia), pero se ven contrarrestadas a corto plazo por el riesgo de recesión en EE.UU.

COLOPLAST eliminada de Core Holdings: rara advertencia de beneficios emitida por la empresa la semana pasada. Las ventas se ven afectadas por la debilidad en China y en la división de Urología. 2025 se anuncia como otro año de transición. Habrá que esperar a 2026 para que se materialice una aceleración del crecimiento empresarial.

Sector energético: la OPEP+ anuncia un nuevo aumento de producción de 411.000 brl/d a partir de junio. La medida debe considerarse una guerra de precios, tras la pérdida de unos 4 M de barriles diarios de cuota de mercado en 2018. Efectos a la baja vs precios e inflación general. Reiteramos nuestra opinión negativa sobre el sector.

Rendimiento

	desde		
	AI 02.05.2025	25.04.2025	31.12.2024
SMI	12 253.79	2.61%	5.63%
Stoxx Europe 600	536.43	3.07%	5.67%
MSCI USA	5 425.57	2.91%	-3.41%
MSCI Emerging	1 133.27	3.30%	5.37%
Nikkei 225	36 830.69	3.15%	-7.68%
AI 02.05.2025			
CHF vs USD	0.8234	0.78%	10.07%
EUR vs USD	1.1369	0.00%	9.79%
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.28%	0.43%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.52%	2.44%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.31%	4.26%	4.57%
Oro (USD/por onza)	3 263.31	-0.28%	24.30%
Brent (USD/barril)	61.36	-8.35%	-17.90%

Fuente: LSEG Datstream

Este documento se ha elaborado únicamente a efectos informativos. Los puntos de vista y las opiniones que en él se expresan son los de Bordier & Cie SCMA. Su contenido no podrá ser reproducido ni redistribuido por personas no autorizadas. La reproducción o difusión no autorizada del presente documento implicará la responsabilidad del usuario, pudiendo dar lugar a acciones penales. Los elementos que forman parte de su contenido se ofrecen a título informativo y en ningún caso constituyen una recomendación en materia de inversión, ni asesoramiento jurídico o fiscal proporcionado a terceros. Además, es importante recalcar que las disposiciones de nuestra página "Aviso legal" son plenamente aplicables a este documento y en particular las disposiciones relativas a las restricciones derivadas de diferentes leyes y reglamentos nacionales. En consecuencia, el Banco Bordier no presta servicios de inversión o asesoramiento a "personas estadounidenses" según la definición contenida en las normas de la Comisión de Bolsa y Valores. Por otra parte, la información de nuestro sitio Web -incluido el presente documento- no está dirigida, de ninguna manera, a tales personas o entidades.