

Economía

Las estadísticas publicadas en EE.UU. son contradictorias. El ISM industrial sube de 48 a 48.7 en agosto, pero menos de lo esperado (49), aún en contracción. En cambio, su homólogo de servicios sorprende favorablemente al subir de 50.1 a 52, más de lo previsto (51). El informe de empleo decepciona en agosto: la economía solo crea 22.000 puestos, menos de los 75.000 previstos, y las revisiones de los meses anteriores son negativas (-21.000). En la zona euro, la inflación de los precios al consumo se acelera muy ligeramente en agosto, del +2% al +2.1% a/a, en línea con lo previsto. La contracción de las ventas al por menor en julio (-0.5% m/m) se ve compensada por la revisión al alza del mes anterior (de +0.3% a +0.6% m/m). En China, el comercio internacional decepciona en agosto: las exportaciones se ralentizan del +7.2% al +4.4% (vs +5.5% est.) y las importaciones del +4.1% al +1.3% a/a (vs +3.4% est.).

Límites planetarios

Según el informe "Global Critical Minerals Outlook 2025" de la Agencia Internacional de la Energía, China es el principal productor mundial de 19 de los 20 materiales refinados estratégicos en el ámbito de la energía y la transición energética, con cuotas de mercado cercanas al 100% en algunos casos (galio, grafito, manganeso, tierras raras).

Bonos

En EE.UU., el empleo muestra una desaceleración, con un número de puestos de trabajo creados inferior a las expectativas (22.000 vs 75.000 del consenso); la tasa de paro sube al 4.3%, marcando un nuevo máximo del ciclo. Así, el mercado empieza a prever un posible recorte de 50pb (12% de probabilidad) en la próxima reunión de la Reserva Federal. Asistimos a un marcado repunte de la curva de bonos soberanos (a 2 años: -11pb; a 10 años: -17pb). Los diferenciales de crédito se mantienen casi sin cambios. Rentabilidad: los bonos de EE.UU. (1.2%) superan al segmento de HY (+0.3%) y bonos soberanos (+0.8%).

Expectativas de los agentes de bolsa

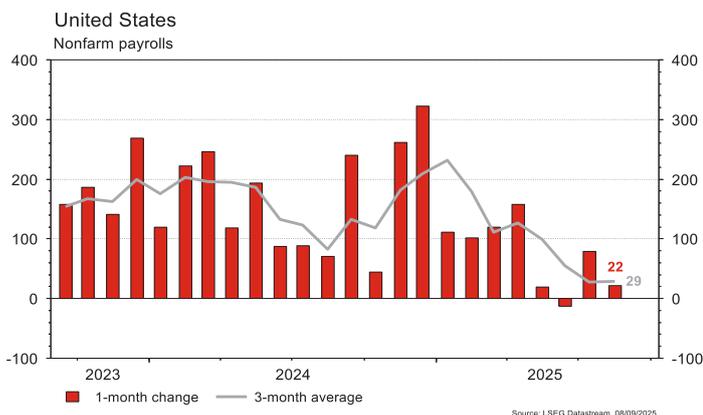
Bolsa

La semana podría ser intensa, con el binomio Francia e inflación como factores clave. A partir del lunes, Francia podría quedarse sin Gobierno, y el miércoles estará paralizada por un movimiento social. Con su abismal deuda, queda por ver cómo reaccionarán los márgenes soberanos. El jueves se publica el CPI de EE.UU. Aunque el mercado ya ha descontado una bajada de tipos, ¿podría un repunte inflacionario impulsado por los aranceles moderar esas expectativas?

Divisas

Las malas cifras de empleo en EE.UU. del viernes provocan una fuerte caída del \$, esta mañana cotiza a: €//\$ 1.1721; \$/CHF 0.7966. Los operadores de divisas anticipan un recorte del 0.25% de la Fed el 17/9: las cifras de inflación de EE.UU. de esta semana serán cruciales. La crisis política en Francia podría afectar al EUR a corto plazo, al caer vs el CHF: €/CHF 0.9340. La libra se beneficia de la debilidad del \$ y sube a £/\$ 1.351, sop. 1.3340, res. 1.36. El oro sigue subiendo con fuerza a 3.609 \$/oz, sop. 3.405, res. 3.750. Nuestros rangos: €//\$ 1.1620-1.18, €/CHF 0.9268-0.9414, \$/CHF 0.79-0.8053, \$/JPY 146.60-150.

Gráfico del día



Mercados

La decepción en el plano económico impulsa a la baja los márgenes soberanos a 10 años en más de 10 pb en EE.UU. y unos puntos básicos en EUR. La renta variable resiste mejor en Suiza (+1.5%) y mercados emergentes (+1.4%) en comparación con EE.UU. (+0.3%) y Europa (-0.2%). El índice del dólar se mantiene sin cambios. El verdadero beneficiado de la caída de los tipos de interés y los temores vs la economía es el oro, cuya cotización sube un 4.2%. Los precios del petróleo caen un 3.8% por la estrategia de la OPEP. Seguimiento de la semana: EE.UU., índices de precios al consumo y a la producción, y confianza de los hogares (Univ. de Michigan); zona euro, índice Sentix de confianza de los inversores y reunión del BCE; China, índices de precios al consumo y a la producción.

Mercado suizo

Seguimiento: resultados de préstamos de la Confederación (BNS) y estadísticas de tráfico de agosto (Flughafen Zürich).

Las siguientes empresas publican resultados: Medacta, Baloise, Bioversys, BVZ, SHL y Villars.

Acciones

AIRBUS (Satellites) entrega 61 aviones comerciales en agosto: en total, 434 desde principios de año (vs 447 a finales de agosto de 2024). Tendrá que entregar una media de 97 al mes para alcanzar su objetivo de -820 en 2025e, un ritmo récord.

HEIDELBERG MATERIALS (Satellites): Goldman Sachs inicia una cobertura del valor mediante compra: precio objetivo de EUR 240 (+21% vs el precio actual).

Sector ENERGÉTICO (perspectiva negativa): impulsado por Arabia Saudí, la OPEP+ anuncia el fin de semana un nuevo aumento de la producción de petróleo de 137.000 bbl/d a partir de octubre. Se sumará al exceso de capacidad mundial, estimado en más de 2 M bbl/d en el último trimestre. Es probable que los precios sigan bajo presión.

SWISS RE (Satellite): la reunión de Montecarlo confirma un entorno de precios a la baja vs las renovaciones de enero, ante la presión de las catástrofes naturales. Las perspectivas siguen dependiendo de la temporada de huracanes. En este contexto de ciclo más flexible, la Dirección insiste en su disciplina de suscripción y gestión de acumulaciones para preservar la rentabilidad.

THERMO FISHER (Satellite): en EE.UU., el Comité de Asignaciones de la Cámara de Representantes presenta un proyecto de ley presupuestaria para mantener el presupuesto de NIH (National Institutes of Health). El proyecto de ley no incluye, por tanto, el recorte del 40% propuesto por la Administración Trump y se une al del Senado, que pretendía un ligero aumento. El apoyo bipartidista a NIH es positivo para el sector del equipamiento científico.

Rendimiento

	AI 05.09.2025	Desde 29.08.2025	Desde 31.12.2024
SMI	12 370.57	1.50%	6.63%
Stoxx Europe 600	549.21	-0.17%	8.19%
MSCI USA	6 197.72	0.34%	10.34%
MSCI Emerging	1 276.05	1.40%	18.65%
Nikkei 225	43 018.75	0.70%	7.83%
CHF vs USD	0.7978	0.16%	13.60%
EUR vs USD	1.1737	0.27%	13.34%
Oro (USD/por onza)	3 584.80	4.17%	36.55%
Brent (USD/barril)	65.53	-3.84%	-12.32%
		AI 29.08.2025	AI 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.29%	0.31%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.62%	2.68%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.07%	4.21%	4.57%

Fuente: LSEG Datastream

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.