

## Economía

Las estadísticas publicadas en EE.UU. se ajustan bastante a las expectativas. El PMI industrial retrocede en septiembre algo más de lo previsto (de 53 a 52 vs 52,2 est.), al igual que el de servicios (de 54,5 a 53,9 vs 54 est.). El índice de inflación (PCE) aumenta en agosto un +0,3% m/m y se acelera del +2,6% al +2,7% a/a, como era de esperar. Las ventas de viviendas nuevas sorprenden: repuntan con fuerza en agosto (+20,5% m/m), probablemente como reacción a la bajada de los precios y tipos hipotecarios. En la zona euro, el PMI industrial de septiembre pasa de 50,7 a 49,5, por debajo del umbral de 50, si bien se esperaba una estabilización. Su homólogo de servicios sorprende favorablemente al subir de 50,5 a 51,4 (vs 50,5 est.). En China, los tipos de interés a 1 y 5 años se mantienen sin cambios, a 3% y el 3,5%, respectivamente: coincide con las expectativas.

## Límites planetarios

Según el Instituto Potsdam para la Investigación del Impacto Climático (PIK), ya se han superado 7 de los 9 límites críticos del sistema terrestre. Uno más que el año pasado: el límite de la acidificación de los océanos. Este cambio, debido principalmente a la quema de combustibles fósiles, agravado por la deforestación y el cambio en el uso del suelo, degrada la capacidad de los océanos para actuar como estabilizadores de la Tierra.

## Bonos

En EE.UU., los bonos a 10 años suben 5pb durante la semana, respaldados por revisiones positivas del crecimiento, pedidos de bienes duraderos mejores de lo esperado y solicitudes de subsidio por desempleo inferiores a lo previsto. En Europa, el Bund a 10 años se mantiene estable durante la semana y el OAT sube 2pb; los diferenciales de crédito siguen sin cambios. En Suiza, el BNS mantiene su tipo de interés oficial en "0", como se esperaba; los bonos a 10 años pierden 2pb. Esta semana habrá numerosas publicaciones en EE.UU.: ISM, JOLTS, ADP y NFP.

## Expectativas de los agentes de bolsa

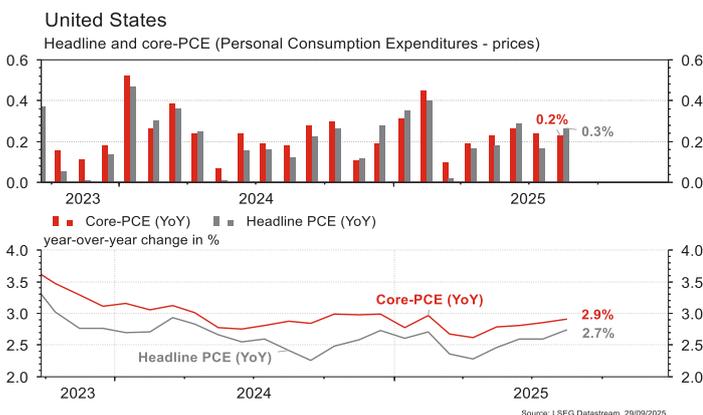
### Bolsa

Los mercados comienzan la semana al alza: la amenaza de un shutdown del Gobierno estadounidense no afecta al ánimo de los inversores. Solo privaría de las publicaciones económicas del ISM y de las estadísticas de empleo. En la zona euro, se seguirán de cerca los anuncios del IPC, el desempleo y el IPP.

### Divisas

El \$ está bajo presión esta mañana, penalizado por el riesgo de shutdown del Gobierno estadounidense. €/1 \$ 1,1729, \$/JPY 148,68, \$/CHF 0,7957. La posible ausencia de estadísticas de empleo de EE.UU. esta semana es negativa vs \$ a corto plazo. Los intensos ataques rusos del fin de semana en Kiev mantienen la tensión geopolítica en un nivel elevado, y los metales preciosos suben considerablemente. XAU/\$ 3.810, XAG/\$ 46,79. Nuestros rangos: €/1 \$ 1,1596-1,1820, \$/CHF 0,79-0,8013, €/CHF 0,9265-0,9358, £/\$ 1,3324-1,3537, XAU/\$ 3.717-3.900.

## Gráfico del día



## Mercados

La renta variable evoluciona de forma dispar, más moderadamente en EE.UU. (-0,3%) y Europa (+0,1%) que en los mercados emergentes (-1,1%) o Suiza (-1,5%). Los márgenes soberanos a 10 años apenas varían y suben unos puntos básicos en EE.UU.; se mantienen prácticamente sin cambios en EUR. El dólar se aprecia un 0,5%, pero no impide al oro continuar su subida (+2,8%). Las presiones vs Rusia provocan una reacción en los precios del barril de petróleo (+5,1%). Seguimiento de la semana: EE.UU., precios de la vivienda (FHFA y S&P Cotality), confianza de los hogares, ISM industrial y de servicios e informe de empleo; zona euro, índices de confianza de la CE (economía, industria y servicios), índices de precios al consumo y a la producción y tasa de desempleo; China, PMI industrial y de servicios (oficiales y de RatingDog).

## Mercado suizo

Seguimiento: productividad laboral 2024 y cuentas nacionales 2024\*; barómetro coyuntural, sept. (KOF); volumen de intervenciones en el mercado de divisas, T3 (BNS); volumen de negocios del comercio minorista, agosto\*; volumen de negocios de los servicios, julio\*; índices de gerentes de compras PMI, sept.; inflación, sept.\*; estadísticas de alojamiento, agosto. \*(OFS).

Las siguientes empresas publican resultados: Addex, Leclanché, Airesis y CCom.

## Acciones

**ASTRAZENECA** (Core Holding) prevé armonizar su estructura de cotización entre la Bolsa de Londres, el Nasdaq de Estocolmo y la Bolsa de Nueva York. Requerirá la cotización directa de las acciones de AstraZeneca en la Bolsa de Nueva York en sustitución de ADR estadounidenses existentes.

**DSM-FIRMENICH** (Satellite): según Bloomberg, la empresa ha invitado a Apollo Global Management a volver a la mesa de negociaciones, junto con CVC Capital Partners, para la venta de su división Animal Health & Nutrition. La venta, inicialmente prevista para 2025, se está retrasando por divergencias vs el segmento de las vitaminas.

**HEIDELBERG MATERIALS** (Satellite) invertirá en una unidad de captura y secuestro de carbono en su planta de cemento de Padeswood, al norte de Gales. La puesta en marcha está prevista para 2029 y permitirá capturar 800.000 t de CO2 al año.

**UBS** (Satellite): el último proyecto del Gobierno suizo prevé una fase de adaptación de 7 años, con un requisito de CET1 que comienza en 65% y aumenta 5p al año hasta 100%. Coincide con las expectativas. El mercado sigue esperando más detalles de UBS sobre la reducción de los USD 26.000 M necesarios. Poco impacto en la acción (+0,5%). Llamamiento al compromiso político en curso.

## Rendimiento

	AI 26.09.2025	Desde 19.09.2025	Desde 31.12.2024
SMI	11 929.80	-1.49%	2.84%
Stoxx Europe 600	554.52	0.07%	9.24%
MSCI USA	6 357.28	-0.35%	13.18%
MSCI Emerging	1 325.58	-1.14%	23.26%
Nikkei 225	45 354.99	0.69%	13.69%
CHF vs USD	0.7986	-0.43%	13.49%
EUR vs USD	1.1692	-0.56%	12.91%
Oro (USD/por onza)	3 774.70	2.80%	43.78%
Brent (USD/barril)	70.12	5.13%	-6.18%
		AI 19.09.2025	AI 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.20%	0.22%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.70%	2.71%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.16%	4.11%	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.