

Economía

La prolongación del cierre del Gobierno federal ("shutdown") perturba la publicación de algunas estadísticas económicas en EE.UU. La confianza de los hogares (Univ. de Michigan) retrocede muy ligeramente (de 55,1 a 55) en octubre. En la zona euro, la confianza de los inversores (Sentix) se recupera más de lo esperado en octubre (de -9,2 a -5,4 vs -7,7 est.). Tras su contracción en el mes anterior, las ventas minoristas avanzan en línea con las expectativas (+0,1% m/m; +1% a/a) en agosto. En China, las reservas de divisas se mantienen, como era de esperar, bastante estables a USD 3,338 billones. Las exportaciones (+8,3% a/a vs +6,6% est.) y las importaciones (+7,4% a/a vs +2%) repuntan más de lo esperado en septiembre. Pero esta buena noticia debe relativizarse: se explica en parte por razones técnicas (número de días laborables).

Límites planetarios

Según un informe del think tank Ember, la producción mundial de electricidad solar aumenta casi un tercio a/a en el T1-2025, abarcando el 83% del aumento mundial de la demanda de electricidad; la procedente de la energía eólica aumenta algo más de 7%. Así, la producción mundial de electricidad renovable supera por 1ª vez a la procedente de la combustión del carbón.

Bonos

En EE.UU., los bonos a 10 años pierden 9pb durante la semana tras el aumento de las tensiones con China. Ante el shutdown, la única publicación destacable es el índice de confianza del consumidor (Univ. de Michigan), que supera las expectativas, pero registra un descenso secuencial. En Europa, el OAT a 10 años también pierde 9pb tras la reconducción de S. Lecornu como Primer Ministro, y el Bund a 10 años pierde 5pb. Esta semana, el mercado estará atento a la evolución de las tensiones EE.UU./China y el shutdown.

Expectativas de los agentes de bolsa

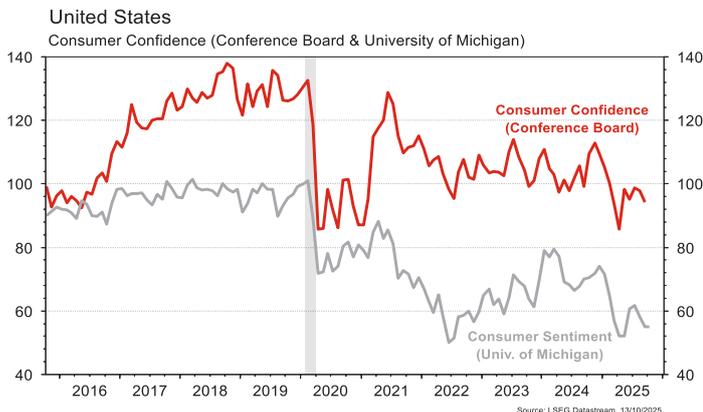
Bolsa

Los mercados se recuperan tras el sell-off iniciado el viernes con la reanudación de la guerra comercial China/EE.UU.; Trump deja una puerta abierta el domingo. Macroeconomía: sigue sin haber novedades, el Gobierno de EE.UU. permanece cerrado; en la zona euro tendremos el ZEW y el IPC definitivo. Se darán a conocer los primeros resultados trimestrales de bancos de EE.UU., pero también de Nestlé, LVMH o ASML.

Divisas

Las declaraciones de D. Trump contra China al final de la semana invierten bruscamente la tendencia alcista del \$. Esta mañana se consolida en torno a €/ \$ 1,1606, \$/CHF 0,8020, \$/JPY 152,2. Los operadores de divisas estarán atentos a la evolución de estas tensiones comerciales. Un nuevo fracaso del recién nombrado Gobierno francés lastraría la moneda única; pesimismo vs € a corto plazo. Nuestros rangos son: €/ \$ 1,15-1,17; €/CHF 0,9250-0,9355. La £ se consolida a £/\$ 1,3340, sop. 1,3270. El oro continúa al alza a 4.071 \$/oz; sop. 3.957, res. 4.120.

Gráfico del día



Mercados

La continuación del shutdown en EE.UU. y la amenaza de D. Trump a China (antes de adoptar un tono más conciliador durante el fin de semana) de incrementar los aranceles un 100% hacen que aumente la volatilidad. Las acciones retroceden considerablemente en EE.UU. (-2,4%), menos en Europa (-1,1%) y mercados emergentes (-0,6%) o Suiza (-0,2%). Los márgenes soberanos retroceden c. 7pb en USD y EUR, y el dólar se aprecia un 1,3% (Dollar Index). El oro no se ve afectado por el repunte del dólar y se beneficia del aumento de la aversión al riesgo para subir otro 3,3%; los precios del petróleo bajan un 2,7%. Seguimiento de la semana: EE.UU., confianza de pymes (índice NFIB), índices de precios al productor y al consumidor, ventas minoristas, producción industrial, viviendas iniciadas y permisos de construcción; zona euro, producción industrial y balanza comercial; China, índices de precios al consumidor.

Mercado suizo

Seguimiento de la semana: precios de producción e importación, sept. (OFS); estadísticas de alojamiento, sept. (OFS); previsiones económicas, otoño (SECO).

Las siguientes empresas publican resultados: Tecan, Flughafen Zürich, Bossard, Givaudan, Cicor, Sulzer, Ems-Chemie, VAT Group, ABB, DocMorris, Kuros, Nestlé y Comet.

Acciones

AIRBUS (Satellite) entrega 73 aviones en septiembre, es decir, en total 507 en 9 meses, vs 497 en 2024. Esta cifra aumenta la probabilidad de alcanzar el objetivo anual de 820. Positivo.

ARYZTA anuncia la salida inmediata de su CEO, Michael Schai, sustituido por el Presidente Urs Jordi. El EBITDA 2025 se reduce a € 300 M (vs 330 M) debido a sobrecostos y retrasos operativos. Esta nueva advertencia, junto con una visibilidad reducida y una inestabilidad directiva, pone en duda la trayectoria de recuperación: retiramos a Aryzta de nuestra lista de Convictions de Suiza.

ASTRAZENECA (Core Holding) es la 2ª empresa farmacéutica en llegar a un acuerdo con la Administración Trump. El contenido está en línea con el acordado por Pfizer, e incluye en particular inversiones de \$ 50.000 M en 5 años en capacidad de producción e I+D; ventas directas a pacientes en el ámbito de las enfermedades crónicas, con descuentos de c. 80%; y un período de gracia de 3 años, durante el cual la empresa no estará sujeta al arancel S232.

Retiramos **MICRON TECHNOLOGY** (Satellite) de nuestras listas tras alcanzar el objetivo de nuestra hipótesis alcista de USD 200. Aunque la dinámica de los precios de las memorias DRAM y HBM es favorable, el mercado ya ha incorporado una parte significativa de las ventas previstas hasta 2026. En este contexto, el potencial de revalorización a corto plazo parece limitado.

Rendimiento

	AI 10.10.2025	Desde 03.10.2025	Desde 31.12.2024
SMI	12 481.41	-0.21%	7.59%
Stoxx Europe 600	564.16	-1.10%	11.14%
MSCI USA	6 266.64	-2.43%	11.56%
MSCI Emerging	1 365.67	-0.60%	26.98%
Nikkei 225	48 088.80	5.07%	20.54%
CHF vs USD	0.8046	-1.16%	12.64%
EUR vs USD	1.1580	-1.37%	11.83%
Oro (USD/por onza)	4 006.90	3.26%	52.62%
Brent (USD/barril)	62.82	-2.66%	-15.95%
		AI 03.10.2025	AI 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.22%	0.25%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.59%	2.66%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.04%	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.