

Economía

En EE.UU., las estadísticas publicadas son bastante alentadoras. La confianza de los gerentes de compras mejora en octubre más de lo esperado en el sector de servicios (de 54,2 a 55,2 vs 53,5 est.) y en el sector industrial (de 52 a 52,2 vs 52 est.). El crecimiento de los precios al consumo es menor de lo previsto (+3% a/a +3,1% est.) y se estabiliza en septiembre. En la zona euro, la confianza de los gerentes de compras mejora en octubre en el sector de servicios (de 51,3 a 52,6 vs 51,2 est.) y en el sector industrial (de 49,8 a 50 vs 49,8 est.). En China, el PIB se ralentiza en el T3 (del +5,2% a/a +4,8% a/a) y las inversiones decepcionan en septiembre (-0,5% a/a vs +0,1% est.). En cambio, la producción industrial se acelera (del +5,2% a/a +6,5% a/a vs +5% est.) y las ventas minoristas se ralentizan en línea con las expectativas (del +3,4% al +3% a/a).

Límites planetarios

Según el informe "State of Climate Action 2025" del World Resources Institute, ninguno de los 45 indicadores de acción climática está en línea con los objetivos para 2030. Aunque la mayoría va en dirección correcta, el ritmo y la magnitud de los avances son alarmantes y conllevarán riesgos incompatibles con un futuro viable.

Bonos

En EE.UU. los bonos a 10 años terminan la semana sin cambios, ante un IPC inferior a lo esperado y un posible acuerdo comercial con China. En Europa, las cifras de actividad son en general positivas: los PMI industrial y de servicios superan las expectativas. Ello provoca una subida generalizada de los márgenes europeos: a 10 años, el Bund cierra con un alza de 5pb y, el BTP, de 6pb. El BCE y la Reserva Federal se reúnen esta semana: se espera un recorte en EE.UU., pero no en Europa.

Expectativas de los agentes de bolsa

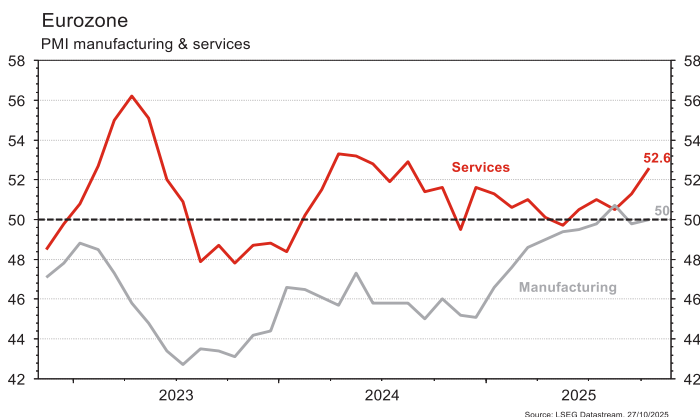
Bolsa

Los mercados comienzan la semana con fuerza. Se seguirán de cerca la reunión del FOMC (se esperan -25pb) y los resultados trimestrales de Microsoft, Alphabet, Meta, Amazon y Apple. La reunión del jueves entre Trump y Xi debería dar lugar a un acuerdo positivo: Scott Bessent preparó el terreno este fin de semana.

Divisas

Las esperanzas y el optimismo vs las relaciones China-EE.UU. son un apoyo para el \$ esta mañana: €/ \$ 1,1625, \$/JPY 152,92, \$/CHF 0,7965. Los responsables económicos de ambos hablan de pausas vs los aranceles de EE.UU. y el control de las exportaciones de tierras raras. Los operadores de divisas anticipan una bajada de los tipos de interés de la Reserva Federal esta semana del 0,25%. El €/ CHF se consolida a 0,9260, sop. 0,9230, res., 0,9332. El oro baja a 4057 \$/oz; sop. 4.000, res., 4.200. Nuestros rangos: €/ \$ 1,1543-1,17; \$/CHF 0,7910-0,8040; \$/JPY 151,75-153,40; £/ \$ 1,3275-1,3365.

Gráfico del día



Mercados

Las buenas noticias económicas y los buenos resultados empresariales T3 hacen subir las acciones (+1,9% en EE.UU.; +1,7% en Europa y +2% en los mercados emergentes). Los márgenes soberanos a 10 años se mantienen sin cambios en EE.UU. y suben unos pb en EUR. El índice del dólar se aprecia un 0,5% y los precios del petróleo se disparan un +7,6% tras el anuncio de nuevas sanciones contra las exportaciones rusas. El oro se ve afectado por la recogida de beneficios (-2,9%) ante la renovada propensión al riesgo. Seguimiento de la semana: EE.UU., pedidos de bienes duraderos, confianza de los hogares, reunión de la Reserva Federal, 1ª estimación del PIB-T3 e inflación (PCE); zona euro, índice de confianza de la CE (economía, industria y servicios), reunión del BCE e índice de precios al consumo; China, PMI industrial y de servicios.

Mercado suizo

Seguimiento de la semana: índice de precios del sector inmobiliario, T3 (OFS); barómetro económico, octubre (KOF); resultados del BNS; facturación del comercio minorista en septiembre y de servicios en agosto (OFS).

Las siguientes empresas publican resultados: Bucher, Landis+Gyr, Novartis, SIG Group, Temenos, Logitech, Amrize, UBS, Straumann, Avolta, Clariant, Idorsia, Phoenix Mecano, Sandoz, Swiss, Vontobel y Molecular Partners.

Acciones

HERMÈS (excl. de la lista Core Holding): el potencial de revalorización será menor que el de sus homólogos más cíclicos en los próximos meses, especialmente LVMH (Core Holding), que se beneficia de una base de comparación más favorable y de medidas específicas para reactivar la actividad. Supera a sus competidores en períodos de ralentización del consumo de productos de lujo, pero tiende a obtener resultados inferiores en las fases de recuperación. Tras una subida del 450% incluyendo dividendos desde la recomendación (julio de 2017), aconsejamos recoger beneficios.

HSBC (Satellite) anuncia una provisión de \$1.100 M relacionada con un antiguo caso Madoff. La empresa Herald Securities reclamaba hasta \$5.600 M ante la justicia de Luxemburgo. El impacto sobre el capital es limitado: -15pb de CET1: menos del 0,5% de capitalización. Una mala sorpresa, pero sin importancia.

Esta semana será decisiva para evaluar la dinámica de la IA vs las publicaciones de **MICROSOFT** (Core Holding), **ALPHABET** (Core Holding) y Amazon. Se esperan sólidos resultados de Microsoft, impulsados por Azure y la implantación de Copilot. Amazon deberá confirmar el repunte de AWS. Alphabet comienza a abrir su infraestructura TPU a clientes externos, una señal clara para reforzar la competitividad de su división Cloud.

VOLKSWAGEN (Satellite): Porsche publica esta mañana resultados T3-2025 superiores a las expectativas, en particular en lo que respecta al margen operativo subyacente (9,6% vs 7,9 % esperado) y a la generación de efectivo (c. €900 M vs €100 M esperado). Tranquilizador.

Rendimiento

	Al 24.10.2025	Desde 17.10.2025	Desde 31.12.2024
SMI	12 568.18	-0.60%	8.34%
Stoxx Europe 600	575.76	1.68%	13.42%
MSCI USA	6 494.65	1.93%	15.62%
MSCI Emerging	1 389.39	2.04%	29.19%
Nikkei 225	49 299.65	3.61%	23.57%
CHF vs USD	0.7953	-0.35%	13.95%
EUR vs USD	1.1626	-0.36%	12.27%
Oro (USD/por onza)	4 121.36	-2.86%	56.98%
Brent (USD/barril)	65.95	7.62%	-11.76%
		Al 17.10.2025	Al 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.16%	0.17%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.59%	2.54%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	3.98%	3.98%	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.