

Economía

En EE.UU., la publicación de estadísticas sigue viéndose afectada por el shutdown. El ISM industrial retrocede en octubre 0,4 puntos a 48,7 vs 49,5 esperados; el ISM de servicios repunta 2,4 puntos a 52,4 vs 51 esperados. A falta de un informe de empleo, la encuesta ADP de octubre indica la creación de 42.000 puestos (vs -29.000 de sept. y 30.000 previstos), pero el índice Challenger muestra un aumento de despidos del 175% a/a, lo que explica la caída de la confianza de los hogares (Univ. de Michigan) en noviembre a 50,3 (-3,6 puntos vs 54,1 previstos). En Europa, los precios de producción bajan en septiembre un 0,1% m/m y un 0,2% a/a, en línea con las expectativas; las ventas minoristas suben un 1% a/a. En China, las importaciones aumentan en octubre un 1% a/a vs 3,1% esperado, las exportaciones caen un 1,1% vs un aumento del 3,5% esperado; las reservas de divisas se sitúan en \$ 3.3 billones.

Inteligencia artificial

Tras las declaraciones de la CEO de OpenAI de un posible apoyo público, el CEO Sam Altman precisa que la empresa seguiría financiándose con fondos privados, con \$1,4 billones de compromisos en 8 años. OpenAI también podría vender su capacidad de cálculo, ante una demanda mundial muy superior a las previsiones. Según él, el verdadero riesgo es la falta de recursos, no el exceso.

Bonos

En EE.UU., el bono a 10 años cierra la semana con una subida de 2pb, respaldado por un ISM de servicios y un ADP más fuertes de lo esperado, pese a que el ISM industrial y la confianza de los consumidores (Univ. de Michigan) registran un fuerte deterioro secuencial y son inferiores a lo esperado. En Europa, a 10 años, el Bund sube 3pb y el OAT 4pb, respaldados por datos industriales paulatinamente al alza. Esta semana, el mercado está muy atento a las negociaciones para poner fin al shutdown más largo de la historia de EE.UU.

Expectativas de los agentes de bolsa

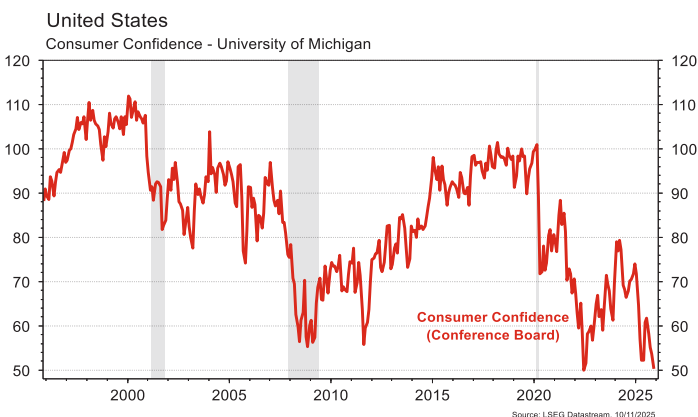
Bolsa

A pesar de una pequeña corrección la semana pasada y en ausencia de estadísticas en EE.UU., los índices bursátiles prueban el promedio móvil de 50 días sin superarlo. Se espera conocer las cifras del IPC y el IPP. En la zona euro se publican el ZEW, el PIB y el desempleo. Los mercados abren en verde.

Divisas

Tras un fin de semana agitado, el anuncio de un posible acuerdo de los senadores de EE.UU. para poner fin al shutdown tranquiliza a los operadores. El \$ se sitúa en \$/CHF 0,8050, sop. 0,80, res., 0,8115. La propensión por el riesgo impulsa al € a una ligera subida esta mañana: €/ \$ 1,1580, €/CHF 0,9325, prevemos los siguientes rangos: €/ \$ 1,15-1,1635; €/CHF 0,9275-0,9350. El £ trata de repuntar a 1,3180; sop. 1,3020, res., 1,3280. El oro vuelve a subir rápidamente a 4.078 \$/oz ante las expectativas de una bajada de tipos de interés en EE.UU. en diciembre, y supera los 4.000 \$, res. 4.109.

Gráfico del día



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.

Mercados

A pesar de que los resultados T3-2025 siguen superando las expectativas, las dudas sobre la valoración del ecosistema de la inteligencia artificial provocan un retroceso de las acciones: EE.UU. -1,6% (Nasdaq -3,5%); emergentes -1,4%, Europa -1,2%; se estabilizan el oro (+0,5%) y los bonos soberanos de EE.UU. (+0,1%). Seguimiento de la semana: EE.UU., inflación (producción y consumo) y ventas minoristas de octubre; Europa, producción industrial de septiembre, índice económico Sentix de noviembre y PIB-T3; China, inflación (producción y consumo) y volumen de préstamos de octubre.

Mercado suizo

Seguimiento: préstamos de la Confederación (BNS); estadísticas de tráfico, octubre (Flughafen Zürich); índice de precios de producción e importación, octubre (OFS).

Las siguientes empresas publican resultados: Lem, Klingelberg, PSP Swiss Property, Sunrise, Alcon, Swiss Life, Ypsomed, On Holding, Montana Aerospace, SoftwareONE, Richemont, Sonova y Swiss Re.

Acciones

ASTRAZENECA (Core Holding): los datos clínicos de baxdrostat en hipertensión resistente sorprenden positivamente a pesar de las elevadas expectativas. La empresa prevé un pico de ventas de más de \$5.000 M (para todas las indicaciones en desarrollo), vs un consenso de tan solo \$2.000 M.

Retiramos **CELLNEX** de la lista de recomendaciones Satellites. A pesar de sus buenas cifras, Cellnex sigue lastrada por un elevado apalancamiento (~6x EBITDA) y una visibilidad limitada vs la consolidación en Francia (caso SFR): ralentiza los catalizadores a corto plazo.

EATON (excl. de nuestra lista Satellites EE.UU.): ratios de valoración de nuevo en máximos históricos, que ya no bastan para justificar la trayectoria, aunque positiva, de los resultados esperados.

Retiramos **FORTINET** de la lista de recomendaciones Core Holdings. A pesar de sus sólidos fundamentos, Fortinet observa el deterioro de su perfil de crecimiento: empeoramiento del mix de crecimiento y año 2026 más exigente.

ROCHE (Core Holding): éxito del estudio clínico de fenebrutinib en esclerosis múltiple. El perfil de tolerancia hepática es conforme a estudios anteriores en esta fase. No obstante, se están evaluando datos adicionales de seguridad. Las expectativas son bajas, pero el consenso esperará a que se presenten los datos para afinar sus estimaciones.

VESTAS (incl. en nuestra lista Satellites EE.UU.): tras varios años difíciles, los últimos trimestres muestran una mejora en el rendimiento operativo. Si continúa, el crecimiento esperado de los beneficios (debido a la importante cartera de pedidos) resulta poco costoso.

Rendimiento

	AI 07.11.2025	Desde 31.10.2025	Desde 31.12.2024
SMI	12 298.35	0.52%	6.01%
Stoxx Europe 600	564.79	-1.24%	11.26%
MSCI USA	6 432.42	-1.71%	14.51%
MSCI Emerging	1 381.63	-1.42%	28.47%
Nikkei 225	50 276.37	-4.07%	26.02%
CHF vs USD	0.8048	-0.25%	12.61%
EUR vs USD	1.1573	0.26%	11.76%
Oro (USD/por onza)	4 000.32	0.54%	52.37%
Brent (USD/barril)	63.66	-2.21%	-14.82%
		AI 31.10.2025	AI 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.14%	0.14%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.63%	2.60%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.09%	4.08%	4.57%

Fuente: LSEG Datastream