

Economía

En EE.UU., las estadísticas publicadas son bastante satisfactorias. Aunque la tasa de desempleo sube en septiembre del 4,3% al 4,4%, la creación de empleo supera las expectativas (+119.000 vs 53.000 est.). La confianza de los promotores inmobiliarios repunta ligeramente en noviembre, de 37 a 38 (vs 37 est.). Ese mismo mes, la confianza de los gerentes de compras retrocede en el sector industrial (de 52,5 a 51,9 vs 52 est.); mejora en el sector servicios (de 54,8 a 55 vs 54,6 est.). En la zona euro, el PMI industrial decepciona ligeramente al retroceder de 50 a 49,7 (vs 50,1 est.); el de servicios sorprende favorablemente (de 53 a 53,1 vs 52,8 est.). En China, los tipos de interés a 1 año (3%) y a 5 años (3,5%) se mantienen sin cambios, en línea con las expectativas.

Inteligencia artificial

Google presenta Gemini 3, su nuevo modelo de lenguaje, que supone un claro avance en razonamiento, multimodalidad y rendimiento en tiempo real, con varios criterios que lo sitúan por delante de GPT-5 Pro. Las primeras reacciones favorables llevan a un máximo histórico a las acciones de Alphabet. Al integrarlo rápidamente en Search, Android y Workspace, Google consolida su posicionamiento en IA vs sus competidores.

Bonos

En EE.UU., el bono a 10 años sube 9pb durante la semana debido a la incertidumbre por las actas del FOMC del miércoles sobre una posible bajada de tipos en diciembre. El mercado reduce drásticamente la probabilidad de una bajada, que pasa al 35% el jueves, antes de volver a situarse por encima del 60% el viernes. En Europa, el OAT a 10 años sube 1pb y el Bund pierde 2pb, ante unos PMI industriales decepcionantes, pero unos servicios en expansión. Esta semana, el mercado estará atento al ISM industrial y al PIB-T3 en EE.UU.

Expectativas de los agentes de bolsa

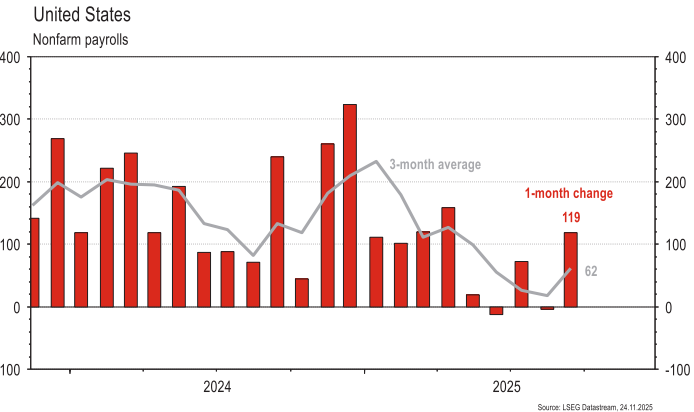
Bolsa

Esta semana, más breve en EE.UU. por el Día de Acción de Gracias, comienza al alza, tras los comentarios de J. Williams de la Reserva Federal, que apuntan a una posible bajada de tipos en diciembre. Se espera que se publiquen las cifras del IPP y el leading index en EE.UU. En la zona euro, se darán a conocer las previsiones del IPC. Los índices repuntan vs los soportes gracias a las promesas de flexibilización.

Divisas

La aversión al riesgo de la semana pasada respalda al dólar: \$/CHF 0,8085, sop. 0,80, res. 0,8155. Pese a los avances del plan de EE.UU. vs la guerra en Ucrania, el € no parece beneficiarse de ello y se consolida en torno a €/ \$ 1,1530. Prevemos los siguientes rangos: €/ \$ 1,1470-1,1580. Tras el comentario de la Reserva Federal del viernes, los operadores de divisas anticipan una probabilidad del 69% de que vuelva a bajar los tipos en diciembre. La £ sube con dificultad a £/ \$ 1,31, sop. 1,30, res. 1,3215. Onza de oro a 4.063 \$/oz; sop. 3.998, res. 4.132.

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

La incertidumbre vs la próxima decisión de la Reserva Federal y los interrogantes, a pesar de los buenos resultados de Nvidia, sobre la valoración del tema de la IA pesan sobre los mercados. Los márgenes soberanos a 10 años retroceden casi 10pb en EE.UU., suben en la misma medida en Japón y se mantienen estables en el resto de países. Las acciones caen un 2% en EE.UU., un 2,2% en Europa y un 3,7% en los mercados emergentes. La marcada apreciación del USD (+0,9%) penaliza al oro (-0,4%). Seguimiento de la semana: EE.UU., ventas minoristas, precios de la vivienda (FHFA y S&P Cotality), confianza de hogares y pedidos de bienes duraderos; zona euro, índices de confianza de la CE (economía, industria y servicios); China, beneficios industriales.

Mercado suizo

Seguimiento de la semana: barómetro de empleo, T3 (OFS), estadísticas de alojamiento, oct. (OFS); barómetro económico, nov. (KOF); cifras detalladas del PIB-T3 (SECO).

Julius Bär, EFG Int'l, Epic y Dottikon ES publican cifras.

Acciones

Se incluye a **MERCK & CO** en Core Holding EE.UU. La valoración en PE (10,5x) se encuentra en territorio de valor y representa un punto de compra vs unas bases económicas que tienden a mejorar. Está en buen camino para limitar la pérdida de Keytruda a partir de 2028 y tiene la capacidad financiera para continuar con su estrategia de fusiones y adquisiciones, para compensar totalmente el impacto y garantizar su crecimiento a largo plazo.

NVIDIA (Core Holding) publica unos resultados superiores a las expectativas, respaldados por el auge de los sistemas Blackwell y la generalización de las infraestructuras de IA entre los hiperescaladores. La empresa prevé que la demanda se mantenga fuerte en 2026, impulsada por la próxima generación de chips Rubin, prevista para el S2. El discurso de la Dirección es optimista, a pesar de un contexto de mercado más volátil.

SGS vuelve a la lista Core Holding de Europa, por su renovada dinámica de crecimiento y adquisiciones y un rendimiento por dividendo atractivo vs los márgenes suizos. Anuncia, además, su 18ª adquisición del año: la empresa australiana Information Quality (IQ), uno de los principales proveedores de servicios de fiabilidad de la información (111 expertos).

Rendimiento

	Al 21.11.2025	Desde 14.11.2025	Desde 31.12.2024
SMI	12 632.67	-0.01%	8.89%
Stoxx Europe 600	562.11	-2.21%	10.73%
MSCI USA	6 301.78	-2.01%	12.19%
MSCI Emerging	1 333.96	-3.73%	24.03%
Nikkei 225	48 625.88	-3.48%	21.89%
CHF vs USD	0.8087	-1.89%	12.07%
EUR vs USD	1.1502	-0.96%	11.07%
Oro (USD/por onza)	4 067.51	-0.41%	54.93%
Brent (USD/barril)	62.58	-2.83%	-16.27%
		Al 14.11.2025	Al 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.17%	0.19%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.66%	2.68%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.05%	4.13%	4.57%

Fuente: LSEG Datastream