

Economía

Las estadísticas publicadas en USA han sido contradictorias. El índice ISM manufacturero retrocedió en noviembre de 48,7 a 48,2, cuando se esperaba un aumento (est.: 49). Por el contrario, su homólogo en el sector servicios avanzó de 52,4 a 52,6 (frente a la est. de 52). El empleo privado, medido por ADP, se contrajo en 32 000 puestos, mientras que se esperaba la creación de 10 000. La inflación del PCE (sept.) se ajusta a las expectativas (+0,3 % m/m y +2,8 % a/a) y la confianza de los hogares (Uni. de Michigan) repunta más de lo esperado (52), pasando de 51 a 53,3 en diciembre. En la zona euro, la inflación es ligeramente superior a lo esperado en noviembre (+2,2 % a/a frente al +2,1 % est.), las ventas minoristas se estancaron en octubre y el PIB del T3 se revisó al alza (+0,3 % t/t frente al +0,2 % inicial). En China, los PMI de Rating-Dog decepcionan en noviembre: el manufacturero retrocede de 50,6 a 49,9 (frente al 50,5 est.) y el de servicios de 52,6 a 52,1.

Inteligencia artificial

Meta ha anunciado la adquisición de Limitless, una start-up especializada en dispositivos portátiles con asistentes de IA integrados. El objetivo es acelerar el desarrollo de nuevas interfaces físicas, como complemento a las gafas conectadas, para reforzar su posicionamiento en los usos de IA para el gran público. Esta iniciativa refleja la creciente voluntad de integrar la IA en la vida cotidiana a través de soportes específicos.

Bonos

En EE. UU., el bono a 10 años subió 12 pb durante la semana, ayudado por unas cifras de desempleo mejores de lo esperado, a pesar de los decepcionantes datos de ADP y del ISM manufacturero. En Europa, el OAT a 10 años subió 12 pb y el Bund a 10 años 11 pb, respaldados por unas cifras de producción industrial superiores a las expectativas. Esta semana, todas las miradas estarán puestas en el FOMC el miércoles, cuando el mercado espera una bajada de tipos de 25 pb. El BNS también publicará su decisión el jueves por la mañana, y el mercado espera que el tipo de interés oficial se mantenga sin cambios.

Expectativas de los agentes de bolsa

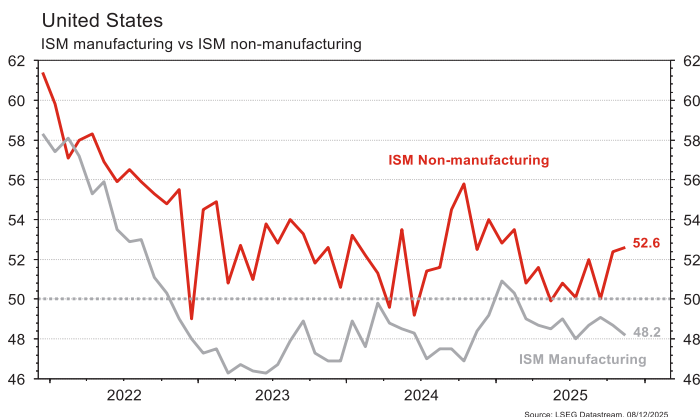
Bolsa

Todos los participantes esperan la decisión de la Fed del miércoles (-0,25 % previsto) y, sobre todo, los comentarios de J. Powell sobre la inflación, que sigue siendo demasiado alta. Cabe señalar que el BNS se reunirá el jueves (no se esperan cambios). A nivel micro, se analizarán los resultados de Oracle y Adobe, mientras que la oferta de compra de Netflix sobre Warner agita los mercados con una posible contraoferta de Paramount.

Divisas

Esta semana gira en torno a los bancos centrales. Ante la desaceleración del mercado laboral estadounidense, los operadores de divisas anticipan una bajada de tipos del 0,25 % por parte de la Fed. Por su parte, el BNS y el BOC deberían mantener sus tipos sin cambios. El €/£ se mantiene en 1,1649, siendo necesario superar la resistencia de 1,1690 para mantener esta tendencia alcista; de lo contrario, podrían producirse pruebas por encima de 1,1570 y 1,15. El CHF se consolida en 0,93 frente al euro, siendo necesario superar 1,1690 para mantener esta tendencia alcista; de lo contrario, podrían producirse pruebas por encima de 1,1570 y 1,15. El CHF se consolida en 0,9370 €/CHF y 0,8040 \$/CHF, y prevemos los siguientes rangos: 0,9327-0,9425 €/CHF 0,7970-0,8110 \$/CHF. El oro sigue teniendo demanda a 4208 \$/oz.

Gráfico del día



Mercados

A la espera de la decisión de la Fed, que debería bajar sus tipos de interés esta semana, los tipos soberanos a 10 años suben unos pocos puntos básicos en USD y EUR, lo que hace bajar los precios de los bonos un 0,8 %. Las acciones suben un 0,3 % en EE. UU., un 0,4 % en Europa, un 0,8 % en Suiza y un 1,4 % en los mercados emergentes. El índice del dólar se deprecia un 0,5 % y el oro registra una ligera subida del 0,1 %.

A seguir esta semana en Estados Unidos: viviendas iniciadas, permisos de construcción, índice de confianza de las pymes (índice NFIB), inflación PCE de octubre y reunión de la Fed; índice de confianza de los inversores Sentix en la zona euro; reservas de divisas, balanza comercial e índices de precios al consumo y a la producción en China.

Mercado suizo

A seguir esta mañana en el mercado suizo: índice de confianza del consumidor de noviembre de 2025 (Seco), DKSH anuncia un acuerdo con Synthomer para Europa del Este, Stadler Rail consigue un pedido de 27 tranvías en Alemania y UBS prevé nuevos despidos a gran escala, según el Sonntagsblick.

Acciones

Incluimos a **ABN AMRO** en la lista Satellite Europe. El banco se encuentra en una dinámica de reestructuración prometedora, con objetivos de crecimiento razonables junto con un programa de recortes voluntarios de gastos para 2028. La rentabilidad debería beneficiarse de este apalancamiento operativo, así como de la solvencia, cuyo refuerzo permitirá un generoso retorno a los accionistas en los próximos tres años.

Entrada de **RICHEMONT** en Satellite Europe. El reposicionamiento hacia la joyería (55 % de la facturación) le permitirá beneficiarse de un mercado más resistente (frente a la relojería) y prometedor. La actividad ha sido más sólida que la de sus competidores en los últimos trimestres, beneficiándose de una mayor exposición a la clientela adinerada y de un poder de fijación de precios intacto. La acción se valora (PE = 27,5x) en línea con LVMH, pero con un descuento del 19 % frente a sus competidores, que debería reducirse gradualmente en vista de estas características.

SSE PLC se incorpora a nuestra lista de recomendaciones Satélites Europa: el plan para 2030 convertirá a SSE en un grupo mayoritariamente dedicado a las «infraestructuras eléctricas» en el Reino Unido y respaldará un crecimiento de los beneficios previsto de entre el 8 % y el 12 % anual de media, que el PER futuro aún no refleja.

SWISS RE ha revelado sus objetivos para 2026 durante el Management Dialogue. El mensaje es uniformemente débil: las expectativas clave (resultado neto, Life & Health, retorno al accionista) están por debajo del consenso, sin una compensación convincente por parte operativa. Por lo tanto, sacamos a Swiss Re de nuestra lista Satélites. Hay mejores opciones en el sector.

Rendimiento

	AI 05.12.2025	Desde 28.11.2025	Desde 31.12.2024
SMI	12 936.30	0.80%	11.51%
Stoxx Europe 600	578.77	0.41%	14.02%
MSCI USA	6 562.70	0.36%	16.83%
MSCI Emerging	1 385.48	1.36%	28.83%
Nikkei 225	50 491.87	0.47%	26.56%
CHF vs USD	0.8043	-0.16%	12.68%
EUR vs USD	1.1648	0.37%	12.49%
Oro (USD/por onza)	4 205.42	0.13%	60.19%
Brent (USD/barril)	63.78	0.85%	-14.66%
		AI 28.11.2025	AI 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.18%	0.19%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.77%	2.65%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.12%	4.00%	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.