

Economía

En EE.UU., las estadísticas publicadas son escasas. La confianza de las PYMES (índice NFIB) repunta de 98,2 a 99 en noviembre, más de lo esperado (98,3). Las nuevas solicitudes semanales de subsidio por desempleo aumentan más de lo previsto (de 192.000 a 236.000 vs 220.000 est.). En la zona euro, la confianza de los inversores Sentix mejora de -7,4 a -6,2 en diciembre, en línea con las expectativas. En China, las exportaciones crecen más de lo esperado en noviembre (+5,9% a/a), pero es la única buena noticia: los precios al consumo se mantienen en línea (+0,7% a/a), los precios de producción decepcionan (-2,2% a/a), las ventas minoristas también (+1,3% a/a vs +2,9% est.), al igual que la producción industrial (+4,8% a/a vs +5% est.) y las inversiones (-2,6% a/a vs -1,7% el mes anterior).

Inteligencia artificial

OpenAI lanza GPT 5.2, una versión mejorada de su modelo estrella, orientada a usos profesionales: generación de tablas, presentaciones, programación y gestión de contexto ampliado. Esta evolución marca un reenfoque estratégico en torno a ChatGPT, en un contexto de mayor competencia con Gemini. Según Sam Altman, este avance permitiría salir de la fase de vigilancia interna ante los avances de Google.

Bonos

En EE.UU., los bonos a 10 años suben 5pb durante la semana tras la decisión de la Reserva Federal de rebajar su tipo director 25pb. Los DOTS permanecen sin cambios y el mercado espera dos recortes en 2026 y una tasa neutral en torno al 3,20%. Empleo: las solicitudes de subsidio por desempleo sorprenden al alza; la confianza de las PYMES es más optimista de lo esperado. En Europa, a 10 años, el OAT sube 5pb y el Bund 6pb tras los comentarios restrictivos de Isabel Schnabel (BCE) el pasado fin de semana y antes de la reunión del BCE de esta semana, en la que se espera que el tipo director se mantenga sin cambios.

Expectativas de los agentes de bolsa

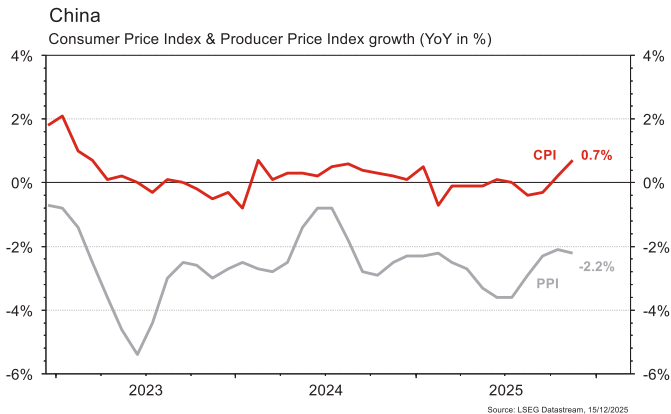
Bolsa

Esta última semana completa comienza en verde, pese a la corrección del viernes, y este martes se publican las estadísticas de empleo de EE. UU. de noviembre, así como el IPC, las ventas minoristas y los PMI. En la zona euro, tendremos el ZEW, la balanza comercial y el IPC, y la reunión del BCE (no se esperan cambios). Microeconomía: Micron, Nike y Fedex publican resultados.

Divisas

Tras la bajada de tipos de la Reserva Federal la semana pasada, el \$ registra rápidamente una corrección y esta mañana cotiza a \$/CHF 0,7962, €/1,1734. El €/1 debe romper la res. a 1,1750 para prolongar la tendencia alcista; sop. 1,1615. Esta semana, los operadores de divisas se centran en el BCE y el BoJ. Se espera que se mantenga el statu quo en Europa. En Japón se perfila un alza de los tipos de interés. El JPY se fortalece a \$/JPY 155,14; res. 156,8; sop. 153,54. Los metales preciosos registran un fuerte aumento: XAU/\$ 4.345 y XAG/\$ 63,50. CHF estable a €/CHF 0,9350, sop. 0,9275, res., 0,94.

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

Como era de esperar, la Reserva Federal baja los tipos y su discurso resulta menos restrictivo de lo que se temía. Ello no impide que los márgenes soberanos a 10 años suban 5pb en EE.UU. y ligeramente más en EUR y CHF. Así, el índice del USD se deprecia un 0,6%, lo que provoca una subida del oro del 1,6%. Las acciones evolucionan de forma dispar: +0,4% en los mercados emergentes, -0,1% en Euro-pa y -0,7% en EE.UU. Seguimiento de la semana: EE.UU., PMI industrial y de servicios, viviendas iniciadas y permisos de construcción, confianza de promotores (NAHB), informe de empleo, ventas minoristas e índice de precios de consumo; zona euro, PMI industrial y de servicios, producción industrial, reunión del BCE y confianza de hogares.

Mercado suizo

Seguimiento de la semana: índice de precios de producción e importación, noviembre (OFS); previsiones económicas de invierno (KOF y SECO); estadísticas de alojamiento, noviembre (OFS); previsiones consensuadas (KOF); comercio exterior/exportaciones de relojes, noviembre (OFDF); índice de precios de construcción, octubre (OFS); balanza de pagos T3 (BNS).

Acciones

ERSTE BANK: incluida en nuestra lista Satellite - UE. Los catalizadores incluyen un sólido crecimiento del NII (+3% en 9 meses) y de las comisiones (+8,4%), una elevada solvencia (CET1 >18%) movilizadora para el crecimiento orgánico y las adquisiciones (Polonia). Pico de costes alcanzado, fuerte apalancamiento operativo a partir de finales de 2025. Resultados y previsiones destacados (>5% de préstamos, ROTE >15%). Valoración descontada en un -10%.

ROCHE (Core Holding) presenta datos de giredestrant (SERD, terapia oral) como coadyuvante en el cáncer de mama: confirma su lugar en el esquema terapéutico. A la luz de los recientes éxitos clínicos, la empresa revisa al alza sus perspectivas a medio plazo y prevé ahora un crecimiento hasta 2030 (vs el crecimiento previsto anteriormente hasta 2027 y la estabilidad entre 2027 y 2030). Por lo tanto, revisamos al alza nuestras estimaciones. Nuestro valor fundamental es de CHF 387.

SGS (Core Holding): el Presidente del Consejo de Administración, Calvin Grieder, anuncia su intención de dimitir en la próxima Junta General, el 26 de marzo de 2026. El Consejo de Administración propondrá a Gilbert Ghostine (65 años), actual Presidente del Consejo de Administración de Sandoz y miembro del Consejo de Danone y Four Seasons Hotels and Resorts, para su elección al Consejo de Administración y como Presidente.

VIENNA INSURANCE incluida en nuestra lista Satellite - UE. Ofrece uno de los mayores potenciales de crecimiento de primas del sector (CAGR del 7-9% hasta 2028). La solidez del capital (solvencia >250%) permite financiar el crecimiento, incluido Nürnberger, al tiempo que se mantiene el dividendo. Los objetivos 2028 son ambiciosos y la valoración sigue muy infravalorada (-30% vs 26e, -50% vs fondos propios), de forma injustificada.

Rendimiento

	AI 12.12.2025	Desde 05.12.2025	Desde 31.12.2024
SMI	12 887.48	-0.38%	11.09%
Stoxx Europe 600	578.24	-0.09%	13.91%
MSCI USA	6 518.23	-0.68%	16.04%
MSCI Emerging	1 389.99	0.33%	29.24%
Nikkei 225	50 836.55	0.68%	27.43%
CHF vs USD	0.7959	1.06%	13.87%
EUR vs USD	1.1739	0.78%	13.36%
Oro (USD/por onza)	4 286.04	1.92%	63.26%
Brent (USD/barril)	61.16	-4.11%	-18.17%
		AI 05.12.2025	AI 31.12.2024
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.32%	0.18%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.83%	2.77%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.17%	4.12%	4.57%

Fuente: LSEG Datastream