

## Economía

Las estadísticas en EE.UU. son en cierta medida dispares. Destaca el repunte mucho mayor de lo esperado del ISM industrial, de 47,9 a 52,6 (vs 48,5 est.), y la estabilización del ISM de servicios en un nivel elevado (53,8 vs 53,5 est.) en enero. La confianza de los hogares (Univ. de Michigan) sube de 56,4 a 57,3 en febrero; se esperaba un descenso a 55. Las nuevas solicitudes semanales de subsidio por desempleo aumentan (231.000 vs 212.000 est.) y el número de puestos vacantes cae a 6,542 M (vs 7,25 M est.). En la zona euro, los precios al consumo se contraen un 0,5% m/m y se ralentizan a/a, de +2% a +1,7% en enero. En China, los PMI industrial (de 50,1 a 50,3 vs 50 est.) y de servicios (de 52 a 52,3 vs 52 est.) se recuperan más de lo esperado.

## Inteligencia artificial

La avalancha de lanzamientos de esta semana no es casual. Anthropic y OpenAI preparan activamente su salida a bolsa, respectivamente a finales de 2026 (\$350.000 M) y en el T4-2026 (\$500.000-830.000 M), y cada nuevo modelo es motivo de valoración. Los complementos sectoriales de Claude Cowork y el modelo Opus 4.6 muestran una clara ambición: ir más allá del simple chatbot para imponerse como una herramienta de trabajo "Copilot" imprescindible. OpenAI responde con Codex y GPT-5.3.

## Bonos

En EE.UU., el bono a 10 años pierde 5pb durante la semana, pese a que los ISM superan las expectativas, respaldados por índices JOLTS decepcionantes (apuntan a una debilidad persistente del mercado laboral). En Europa, a 10 años, el OAT sube 2pb y el Bund termina la semana sin cambios, tras la reunión del BCE, que mantiene su tipo de interés de referencia. Esta semana, el mercado estará atento a las cifras ADP, NFP e IPC en EE.UU., así como a los datos de desempleo.

## Expectativas de los agentes de bolsa

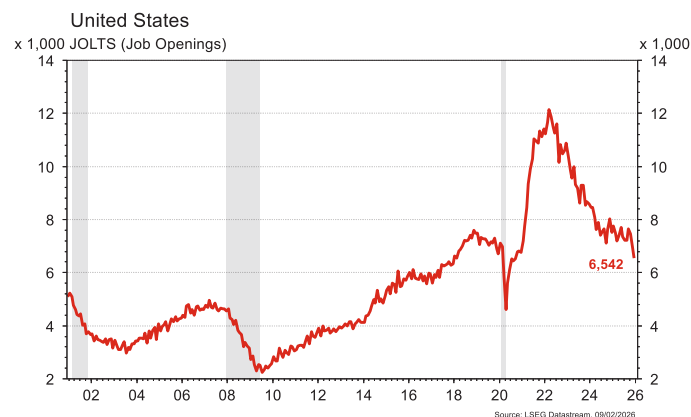
### Bolsa

Los índices se recuperan tras las fuertes correcciones de la semana pasada, principalmente en los valores tecnológicos. Los resultados trimestrales siguen a buen ritmo: BP, Total, Siemens, Hermès, Coca-Cola y Barclays. A nivel macro: ventas minoristas y estadísticas de empleo en EE.UU. y PIB (2ª estimación), así como el desempleo en la zona euro.

### Divisas

El retorno de la propensión por el riesgo favorece al €: repunta a €//\$ 1,1860, sop. 1,1765, res., 1,1974. Esta semana, los operadores se centran en empleo e inflación en EE.UU.; la incertidumbre vs las próximas decisiones de la Reserva Federal de los tipos de interés pesa sobre el \$: \$/CHF 0,7732, sop. 0,7660, res., 0,7825. El CHF mantiene sus ganancias a €/CHF 0,9165, sop. 0,91, res., 0,9230. La £ bajo presión a £/\$ 1,3590 tras la dimisión del Jefe de Gabinete del Primer Ministro. El oro sube a 5.025 \$/oz.

## Gráfico del día



## Mercados

Semana muy volátil; las acciones cierran con resultados dispares (Europa: +1%; EE.UU.: -0,2%; emergentes: -1,4%). La victoria de S. Takaichi este fin de semana en Japón es bien recibida por los inversores. El esperado statu quo del BCE no altera los márgenes soberanos a 10 años en EUR. Las decepcionantes cifras de empleo en EE.UU. provocan una caída de 5pb en los tipos en USD, sin impedir la apreciación del índice del USD (+0,7%). Seguimiento de la semana: EE.UU., confianza de pymes (índice NFIB), índices de precios al productor y al consumidor, ventas minoristas e informe de empleo; zona euro, producción industrial; China, índices de precios al productor y al consumidor.

## Mercado suizo

Seguimiento de la semana: clima de consumo (SECO), empréstitos de la Confederación (BNS), estadísticas de pasajeros de enero (Flughafen Zürich), inflación de enero (OFS) y nueva cesta de la compra para el índice de precios (OFS).

Las siguientes empresas publican resultados: AMS Osram, Schindler, BC de Saint-Gall, SGS, BCV, Bell, Dätwyler, Leonteq, Lastminute, Montana Aerospace, Swisscom y Mobimo.

## Acciones

**ABBOTT** (excluida de Satellite): la debilidad de la actividad Nutrición (20% de la facturación), visible en el T4 y que continuará en el S1, supone un riesgo para los resultados T1 y T2. La División sufre una intensificación de la competencia que la obliga a bajar sus precios para recuperar cuota de mercado. El éxito de esta estrategia sigue siendo incierto y reduce la visibilidad a corto plazo.

**ALPHABET** (Core Holding) y Amazon han cumplido, pero los gastos de capital 2026, \$175.000-185.000 M para Alphabet y \$200.000 M para Amazon, confirman la transformación en empresas de infraestructura de IA con gran intensidad de capital, con las consiguientes implicaciones para la generación de flujo de caja libre y el perfil de riesgo. El mercado se muestra escéptico: -3% y -6%, respectivamente.

**BASF** (incluido en Satellite): el EBITDA y el flujo de caja disponible se encuentran en un ciclo bajista, con condiciones de mercado deprimidas en el sector químico y elevadas inversiones de capital desde 2022-2023. Se beneficiará de factores propios: finalización de las reducciones de costes y normalización de las inversiones de capital; está bien posicionada para aprovechar la mejora de la demanda en un escenario de recuperación cíclica en Europa.

**GALDERMA** (nueva recomendación Convictions Suiza): líder mundial especializado en dermatología, con un posicionamiento único entre industria farmacéutica y bienes de consumo. Impulsado por tendencias estructurales, el crecimiento se basa en una cartera de proyectos innovadora, pese a su elevada valoración.

**ROCHE** (Core Holding): los datos de fenebrutinib en la forma primaria progresiva de la esclerosis múltiple (10-15% de los casos) plantean dudas sobre el perfil de tolerancia. La presentación de los datos de FENhance2 y los resultados de FENhance1 (marzo) en la forma recurrente-remite (80-85% de los casos) serán decisivos vs su potencial comercial.

## Rendimiento

	AI 06.02.2026	Desde 30.01.2026	Desde 31.12.2025
SMI	13 503.06	2.39%	1.78%
Stoxx Europe 600	617.13	1.00%	4.21%
MSCI USA	6 600.54	-0.18%	1.04%
MSCI Emerging	1 506.38	-1.42%	7.26%
Nikkei 225	54 253.68	1.75%	7.78%
CHF vs USD	0.7753	-0.67%	2.19%
EUR vs USD	1.1820	-0.65%	0.64%
Oro (USD/por onza)	4 941.14	-1.77%	14.25%
Brent (USD/barril)	68.11	-3.70%	11.93%
		AI 30.01.2026	AI 31.12.2025
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.25%	0.23%	0.30%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.81%	2.81%	2.82%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.21%	4.26%	4.14%

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.