

## Economía

Las estadísticas publicadas en EE.UU. tienden a decepcionar. El ISM de servicios cae de 56,1 a 54 en marzo (vs 54,9 est.) y la inflación aumenta de +2,4% a +3,3% a/a por el fuerte incremento de los precios de la energía. Provoca una caída de la confianza de los hogares (Univ. de Michigan) de 53,3 a 47,6 en abril, un mínimo histórico. En la zona euro, la confianza de los inversores (Sentix) se desploma en abril de -3,1 a -19,2 (vs -8 est.). Las ventas minoristas se contraen un -0,2% m/m en febrero (+1,7% a/a) y los precios al productor (antes del conflicto) un -0,7% (-3% a/a). En China, los precios al productor vuelven a terreno positivo en marzo (+0,5% a/a) (no ocurría desde hace casi 4 años) y los precios al consumo suben un 1% a/a: presagia una salida de la deflación de la economía acogida favorablemente.

## Inteligencia artificial

Anthropic decide no hacer público Claude Mythos, su modelo más avanzado en ciberseguridad, capaz de identificar miles de vulnerabilidades zero-day a una escala sin precedentes. El acceso está limitado a unas 50 organizaciones críticas a través del "Project Glasswing". Más allá de la ciberseguridad, esta decisión ilustra un cambio importante en el sector: ante los costes de entrenamiento y el riesgo de que los competidores lo copien, los laboratorios de IA podrían restringir de forma duradera el acceso a sus modelos más potentes.

## Bonos

En EE.UU., el UST a 10 años pierde 2 pb durante la semana en un contexto marcado por las esperanzas en torno a un acuerdo de paz en Irán. En Europa, el OAT a 10 años sube 3 pb y el Bund a 10 años 7 pb, por temores inflacionistas. Pero los malos datos económicos (producción industrial negativa y por debajo de las expectativas en Alemania, PMI en contracción en Francia) permiten reducir las expectativas de subida del BCE para abril. La evolución de la situación en Irán seguirá siendo el punto central de atención esta semana.

## Expectativas de los agentes de bolsa

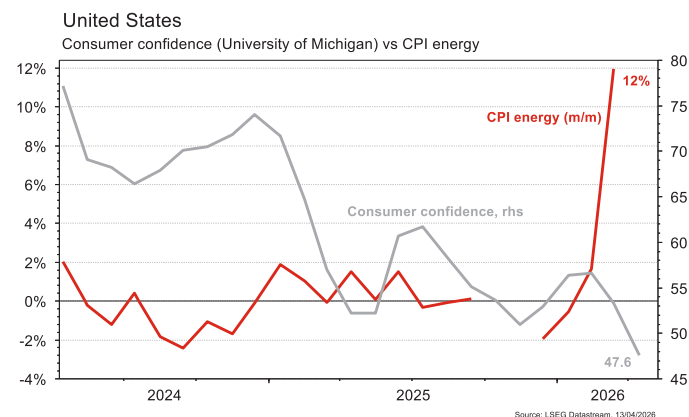
### Bolsa

Comienzo de semana en rojo en los mercados de renta variable: el petróleo sube un 8% y los tipos de interés están de nuevo al alza. Aparte de la tensa situación geopolítica, los bancos de EE.UU. publican resultados trimestrales y, en el ámbito macro, se darán a conocer el IPP de EE.UU., así como los precios de importación y la producción industrial a ambos lados del Atlántico.

### Divisas

Las conversaciones Irán-EE.UU. en Pakistán concluyen sin acuerdo. Tras el anuncio de un bloqueo naval total del estrecho de Ormuz por las fuerzas de EE.UU., el petróleo sube más de un 8%: supera de nuevo los 104 \$/bbl. La derrota de Viktor Orbán es una buena noticia para Europa y su moneda: el € está al alza: €/CHF 0,9240, sop. 0,9190, res., 0,9335 y €/\$/ 1,1698, sop. 1,1580, res., 1,1780. El JPY está de nuevo bajo presión a \$/JPY 159,65, res. 160,70, sop. 157,65. El oro cotiza a 4.730 \$/oz.

## 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

Aunque en parte puesta en duda tras el fracaso de la primera ronda de negociaciones del fin de semana, la tregua en el conflicto de Oriente Medio permite un fuerte repunte de los activos de riesgo. Así, las acciones suben (EE.UU.: +3,5%; Europa: +3,1%; emergentes: +7,4%) y el dólar se deprecia un 1,6%, lo que permite al oro recuperar terreno (+2,4%). Los márgenes soberanos a 10 años son estables en EE.UU. (-2 pb); repuntan 5 pb en la zona euro. Seguimiento de la semana: EE.UU., confianza de PYME (índice NFIB) y promotores inmobiliarios (índice NAHB), índice de precios al productor, producción industrial; zona euro, producción industrial y saldo de la balanza comercial; China, PIB-T1, precios de la vivienda, ventas minoristas, inversiones y producción industrial.

## Mercado suizo

Seguimiento de la semana: estadísticas de pasajeros, marzo (Flughafen Zürich); precios de producción-importación, marzo (OFS); actas de la última sesión de política monetaria (BNS); estadísticas de alojamiento, marzo (OFS). Las siguientes empresas publican resultados: Sulzer, Burkhalter, Givaudan, Sika, Comet, Cicor, Kuros, Helvetia Baloise, Bystronic, VAT, Barry Callebaut, DocMorris y Gurit.

## Acciones

**ACCOR:** incluida en nuestra lista de recomendaciones Satellite Europa. El potencial del modelo económico del plan 2023-27, menos intensivo en capital, con mayor potencial de crecimiento y generador de valor para los márgenes, no se refleja en ratios de valoración actuales.

Sector del **AUTOMÓVIL:** según GlobalData, las ventas de automóviles en Europa Occidental aumentan un 10% a/a en marzo. Los 5 principales mercados registran un crecimiento: un volumen anualizado de 12,2 M de unidades.

**ENGIE** (Satellite) acelera en soluciones BEES (almacenamiento mediante baterías) con la adquisición de 278 MW de proyectos en España y la construcción de 110 MW de capacidad en Francia. En conjunto se eleva a más de 1 GW la capacidad existente o en construcción.

Incluimos **INFINEON** en Satellite Europa para posicionarnos ante la normalización de la demanda de semiconductores analógicos y la creciente exposición del Grupo a necesidades energéticas de centros de datos de IA, un motor estructural que debería impulsar los ingresos y la generación de caja a niveles récord de aquí a 2028.

**JABIL:** con un rendimiento del 35% desde su incorporación a nuestras listas (5.1.2026), alcanza nuestro objetivo de cotización de USD 300 para 2026. Recogemos beneficios de esta recomendación, que sale de nuestras listas.

**PARTNERS GROUP** (Conviction Suiza): actualización no planificada tranquilizadora: captación de \$8.000 M en T1 en línea con el objetivo 2026 (\$26.000-32.000 M brutos), pese a las perturbaciones del mercado. Sus flujos se sitúan en \$2.500 M brutos / \$800 M netos. Salidas por valor de \$5.700 M, inversiones más modestas por valor de \$2.800 M. Confirma su solidez en un entorno complicado.

## Rendimiento

	AI 10.04.2026	Desde 03.04.2026	Desde 31.12.2025
SMI	13 183.28	1.55%	-0.63%
Stoxx Europe 600	614.84	3.05%	3.83%
MSCI USA	6 488.47	3.47%	-0.67%
MSCI Emerging	1 547.49	7.39%	10.19%
Nikkei 225	56 924.11	7.15%	13.08%
CHF vs USD	0.7892	1.24%	0.39%
EUR vs USD	1.1729	1.54%	-0.14%
Oro (USD/por onza)	4 782.39	2.35%	10.58%
Brent (USD/barril)	95.27	-12.50%	56.57%
		AI 03.04.2026	AI 31.12.2025
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.44%	0.38%	0.30%
Tipos 10 años EUR (nivel)	3.02%	2.97%	2.82%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.32%	4.35%	4.14%

Fuente: LSEG Datastream