

Economía

En EE. UU., los datos fueron satisfactorios: los pedidos de bienes duraderos, excluidos aviación y defensa, aumentaron un 0,9% m/m en junio (est. +0,7%). El crecimiento del PIB se moderó del +2,1% al +1,5% intertrimestral anualizado (est. +2%), aunque su composición fue tranquilizadora, con el consumo en +3,2%. La inflación PCE cayó un 0,1% en junio, como se esperaba, y se desaceleró del +4,1% al +3,7% interanual. En la zona euro, la confianza de la CE mejoró en julio en la industria (-6,1 frente a -7,5; est. -7,0), los servicios (+4,7 frente a +4,2; est. +3,8) y la economía (96,3 frente a 95,4; est. 96). La inflación subió del +2,8% al +2,9% a/a, en línea con lo previsto, y el PIB sorprendió al alza (+0,4% intertrimestral; est. +0,2%). En China, los PMI de julio decepcionaron: el manufacturero cayó de 50,3 a 49,2 (est. 50,1) y el de servicios de 50,2 a 49 (est. 50).

Inteligencia artificial

OpenAI ha presentado Astra como su próximo modelo estrella. Al parecer, una versión interna habría resuelto o permitido avances en diez problemas de matemáticas e informática teórica que llevaban varios años sin resolverse. El modelo también podría movilizar a varios agentes en una misma tarea. Estas capacidades implican más etapas de investigación y verificación y, por lo tanto, un consumo de recursos de cálculo probablemente mayor por consulta. Sin embargo, OpenAI no ha comunicado ni la fecha de lanzamiento ni información sobre tarifas.

Bonos

La semana pasada estuvo marcada por la reunión de la Fed, que mantuvo sus tipos sin cambios. La rueda de prensa de Kevin Warsh generó una gran incertidumbre en los mercados: falta de orientación clara, indicios de un cambio en el marco de referencia sobre la inflación y tres gobernadores a favor de una subida inmediata. El mercado reaccionó con fuerza, y la posición larga sufrió la mayor parte del movimiento de «bear steepening». Europa siguió la misma tendencia, con un IPC de la zona del euro superior a las expectativas, lo que consolidó las previsiones de subida de tipos en septiembre.

Expectativas de los agentes de bolsa

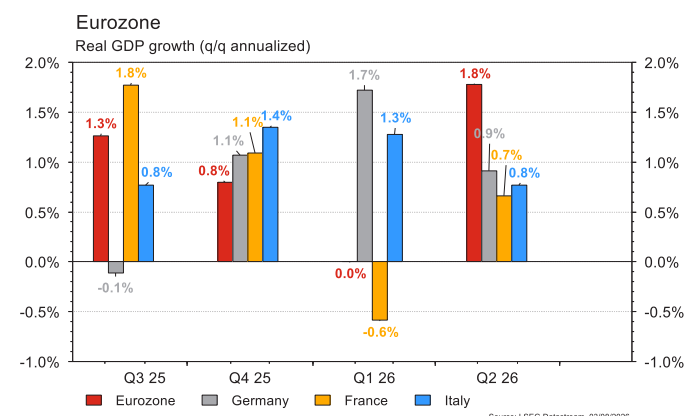
Bolsa

Los mercados abrían al alza, ya que la reanudación de las negociaciones anunciada entre EE. UU. e Irán provocaba un retroceso en los precios del petróleo. Esta semana aún se esperan numerosos resultados (Palantir, AMD, Merck, Disney...). En el ámbito macroeconómico, se publicarán en EE. UU. los índices ISM, los pedidos de bienes duraderos y las estadísticas de empleo, y en la zona euro, el índice de precios al productor (IPP) y las ventas al por menor.

Divisas

A finales de la semana pasada, EE. UU. y Japón coordinaron sus compras de JPY para respaldar la moneda nipona. El \$/JPY cotiza esta mañana a 156,53. Las compras de yen podrían prolongarse, con los próximos niveles de soporte en 155 y 154,34. El euro repunta hasta 1,1525 €/€, res. 1,1435 y soporte en 1,1631. El CHF se debilita hasta situarse en 0,9318 €/CHF, con sop. en 0,9220 y res. en 0,9370. La libra esterlina sube hasta 1,3465, con sop. en 1,3348 y res. en 1,3545. La onza de oro se sitúa en 4059 \$/oz.

Gráfico del día



Mercados

La decisión de la Fed de mantener sin cambios sus tipos de interés de referencia ha decepcionado a una parte de los inversores. Así, los tipos de los bonos soberanos a 10 años suben unos puntos básicos en USD y EUR (pero -5 pb en CHF), a pesar de la caída del 7% en los precios del petróleo. Las acciones, respaldadas por los buenos resultados del beneficio por acción (BPA) del segundo trimestre, registran ganancias (EE. UU.: +1%; Europa: +0,7%; mercados emergentes: +2,3%). Las intervenciones públicas (Japón y EE. UU.) para respaldar el yen (+2,8% frente al dólar) explican la depreciación del 1,5% del índice del dólar, sin que ello beneficie al oro (-0,7%). A seguir esta semana: índices ISM manufacturero y de servicios, balanza comercial e informe de empleo en los EE.UU.; índices de precios al productor y ventas al por menor en la zona euro; PMI manufacturero y de servicios (RatingDog), reservas de divisas y balanza comercial en China.

Mercado suizo

A seguir esta semana: inflación de julio (OFS), indicador de empleo del tercer trimestre (KOF), índices PMI de directores de compras de julio, encuesta coyuntural (KOF), desempleo de julio (Seco), clima de consumo, encuesta de julio (Seco) y reservas de divisas a finales de julio (BNS).

Las siguientes empresas publicarán sus resultados: AMS Ostram, Swiss, Sandoz, Adecco, Galenica, Oerlikon, Zurich, Financière Tradition, GAM, Swiss Re, Swisscom, Amrize y Mobimo.

Acciones

LVMH (exclusión de la lista Core Holding): los malos resultados de Louis Vuitton y de la región de Asia-Pacífico plantean dudas sobre la capacidad del grupo para sorprender en el segundo semestre, mientras que la división de Vinos y Licores supondrá un menor apoyo. Aunque la valoración sigue siendo baja (PER a 12 meses de 19x), el crecimiento del grupo sigue siendo, no obstante, inferior al de sus competidores. Resulta difícil justificar una compra en este contexto.

El fuerte crecimiento de Azure (+43%) y de AWS (+37%, el mejor resultado en 18 trimestres) ha tranquilizado al mercado respecto a la demanda de servicios en la nube. **MICROSOFT** (Core Holding) continúa con la rápida expansión de sus capacidades, al tiempo que destaca la flexibilidad de sus inversiones: las compras de GPU y CPU, que representan aproximadamente dos tercios del capex, pueden ajustarse si la demanda se ralentiza. Por su parte, **AMAZON** (Core Holding) eleva su capex para 2026 a unos 220 mil millones de dólares y sigue previendo una demanda superior a sus capacidades.

ZURICH INSURANCE (Satélite) sigue bajo presión tras las nuevas revelaciones de la prensa suiza sobre el procedimiento iniciado por la FINMA en relación con la fundación Vita. Al parecer, antiguos directivos habrían eludido requisitos normativos, ocultado ciertas irregularidades e ignorado medidas correctivas. Aunque se espera que el impacto financiero sea limitado para el grupo, este asunto alimenta las preocupaciones sobre la gobernanza y podría dar lugar a un refuerzo de los controles internos.

Rendimientos

	AI 31.07.2026	Desde 24.07.2026	Desde 31.12.2025
SMI	14 346.14	0.13%	8.13%
Stoxx Europe 600	649.19	0.73%	9.63%
MSCI USA	7 140.06	1.02%	9.30%
MSCI Emerging	1 665.89	2.33%	18.62%
Nikkei 225	64 362.02	-0.39%	27.86%
CHF vs USD	0.8091	1.04%	-2.08%
EUR vs USD	1.1506	1.11%	-2.03%
Oro (USD/por onza)	4 046.96	-0.71%	-6.42%
Brent (USD/barril)	90.11	-6.97%	48.09%
		AI 24.07.2026	AI 31.12.2025
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.41%	0.47%	0.30%
Tipos 10 años EUR (nivel)	3.18%	3.15%	2.82%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.71%	4.68%	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.