Economía

Las estadísticas publicadas en los EE.UU. han sido dispares. Las ventas minoristas crecieron más de lo esperado en octubre (+0,2% m/m frente al +0,1% est.). La contracción de la producción industrial (-0,4% m/m frente al +0,1% est.) ha decepcionado, pero no se debe a su componente manufacturero (+0,3% m/m frente al +0,2% est.). La confianza de los promotores inmobiliarios vuelve a caer (de +29 a +25 frente a +29 est.) en noviembre, y el descenso de las licencias de obra (-7,4% m/m frente a -1,7% m/m) en octubre solo se ve compensado en parte por el repunte de las viviendas iniciadas (+9,9% m/m frente a +2,4% est.). En la zona del euro, el aumento de la producción industrial (+0,2% m/m) es menor de lo esperado (+0,3%). En China, las ventas minoristas (+0,4% a/a frente al +0,8% est.), la inversión (-8,1% a/a frente al -7% est.) y la producción industrial (+4,8% a/a frente al +5,3% est.) decepcionaron en octubre.

Inteligencia artificial

La corrección se ha acentuado esta semana: ni los resultados de NVIDIA ni la salida a bolsa de ANTHROPIC han disipado las dudas sobre el ciclo de la IA. El crecimiento de los ingresos de los laboratorios se ralentiza (aunque se espera que la cartera de productos se refuerce), mientras que sus compromisos siguen siendo elevados. Este desajuste alimenta los temores de un recorte del gasto en capital que acabaría lastrando los márgenes de los fabricantes de semiconductores, cuyo reto sigue siendo la sostenibilidad de los beneficios más allá de la solidez de los resultados actuales.

Bonos

En EE. UU., los tipos soberanos cerraron la semana a la baja tras el movimiento de aversión al riesgo que llevó al Nasdaq a entrar en «mercado bajista» y al S&P a territorio de corrección, impulsado sobre todo por el resurgimiento de los temores sobre la IA; el UST a 10 años cerró por debajo del 5%. En Europa, el Bund a 10 años retrocedió 7 puntos básicos y el OAT a 10 años, 5 puntos básicos. Esta semana, el mercado prestará especial atención al PCE, que podría afianzar las expectativas de cara a la reunión de la Fed dentro de dos semanas y media, así como a los PMI preliminares de noviembre en Europa.

Expectativas de los agentes de bolsa

Bolsa

«¿Comprar en la caída o no comprar en la caída?», tras la catastrófica semana pasada, esa es la pregunta de este comienzo de semana, marcada por los PMI preliminares de noviembre y sobre todo por la inflación del PCE estadounidense de octubre, y reducida a tres sesiones efectivas por el Día de Acción de Gracias y el Black Friday. Seguimos alerta y listos para actuar.

Divisas

El mercado de divisas ha comenzado la semana con tranquilidad, por el día festivo en Japón. Los principales pares se mueven en rangos estrechos: EUR/USD en 1,1000 y USD/CHF en 0,8380. La onza de oro cayó el viernes hasta los 3505 USD, su mínimo desde septiembre de 2025, y se ha recuperado esta mañana hasta los 3630 USD. La plata sigue la misma tendencia y se sitúa en 42,68 USD/onza.

Mercados

La salida a bolsa récord de Anthropic, al centrar toda la atención en la IA, ha reavivado los temores sobre la financiación de las inversiones en este sector y su monetización, y ha desencadenado una fase de «aversión al riesgo». Las acciones caen con fuerza (EE. UU.: -8,7%; Europa: -5,8%; mercados emergentes: -8,4%), y los tipos soberanos a 10 años retroceden más de 20 puntos básicos en USD y 5 puntos básicos en EUR. El dólar se aprecia un 0,4%, lo que hace bajar el oro (-8,3%), mientras que los precios del petróleo caen un 3,4%. A seguir esta semana: PMI manufacturero y de servicios, precios de la vivienda (FHFA y S&P Cotality), inflación del PCE, pedidos de bienes duraderos y ventas de viviendas nuevas en los EE.UU.; PMI manufacturero y de servicios e índices de confianza de la CE (economía, industria y servicios) en la zona del euro; PMI manufacturero y de servicios en China.

Mercado suizo

A seguir esta semana: estadísticas de alojamiento de octubre (OFS) y barómetro de empleo del tercer trimestre (OFS).

Las siguientes empresas publicarán sus resultados: Epic, Julius Bär, EFG International, Addex, Dottikon ES y Salt.

Acciones

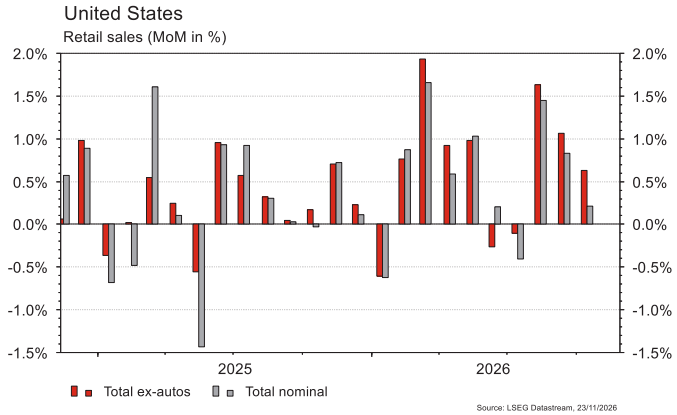
NVIDIA (Core Holding) duplica sus ingresos interanuales y apunta a un +75% para el ejercicio fiscal 2028, pero sus compromisos (390 mil millones de dólares en compras, hasta 118 mil millones de dólares en garantías) amplifican su exposición al ciclo. La sucesión aún sin resolver y la investigación contable de la SEC de la que informa Reuters justifican que se revise la posición.

SGS (Core Holding): el plan 2030 presentado durante la jornada de inversores de 2026 confirma el retorno del modelo a la trayectoria histórica de crecimiento (orgánico y externo) y rentabilidad.

UBS (Satélites): la Comisión de Economía del Consejo Nacional debe examinar el refuerzo de los requisitos de capital propio de UBS, antes de una posible votación final el próximo mes. El proyecto que actualmente se baraja prevé aumentar del 45% al 90% la cobertura de las filiales extranjeras mediante capital propio CET1. También se estudiarán otras medidas.

Retiramos a **UNITEDHEALTH** de la lista de recomendaciones. El sector de los servicios sanitarios en EE. UU. se ve afectado negativamente por la propuesta de reforma CRUSH de los CMS y por el llamamiento a la desintegración de los conglomerados por parte de la senadora Elizabeth Warren, que es objeto de iniciativas bipartidistas. El panorama político, cada vez más desfavorable para el sector, debería lastrar los próximos 12-18 meses.

Gráfico del día



Rendimientos

	Al 20.11.2026	Desde 13.11.2026	Desde 31.12.2025
SMI	14 572.14	-3.53%	9.83%
Stoxx Europe 600	625.65	-5.80%	5.65%
MSCI USA	6 577.85	-8.64%	0.70%
MSCI Emerging	1 420.01	-8.40%	1.11%
Nikkei 225	56 436.65	-7.70%	12.11%
CHF vs USD	0.8393	-0.13%	-5.60%
EUR vs USD	1.0983	-0.40%	-6.49%
Oro (USD/por onza)	3 555.29	-8.33%	-17.79%
Brent (USD/barril)	92.50	-3.41%	52.01%

		Al 13.11.2026	Al 31.12.2025
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.53%	0.56%	0.30%
Tipos 10 años EUR (nivel)	3.28%	3.35%	2.82%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.92%	5.15%	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.