

**Economía**

Las estadísticas publicadas en EE.UU. son mediocres. El PMI industrial decepciona, cae de 52,7 a 49,8 en marzo (vs 51,7 est.); el PMI de servicios repunta más de lo esperado (de 51 a 54,3). La confianza de los hogares cae ese mismo mes de 100,1 a 92,9 (vs 94 est.). La inflación PCE de febrero (+0,3% m/m; +2,5% a/a) coincide con las expectativas; la subyacente (+0,4% m/m; +2,8% a/a) es ligeramente superior. En la zona euro, el PMI industrial sube y sorprende ligeramente al alza (de 47,6 a 48,7 vs 48,2 est.); el PMI de servicios cae y decepciona (de 50,6 a 50,4 vs 51,1 est.). En China, los PMI aumentan más de lo esperado: el industrial pasa de 50,2 a 50,5 (vs 50,4 est.) y el de servicios de 50,4 a 50,8 (vs 50,6 est.).

**Límites planetarios**

Según el Global Energy Review 2025 de la Agencia Internacional de la Energía, la producción mundial de electricidad a partir de carbón alcanza un nuevo récord en 2024, a 10.700 TWh (+1% a/a), o el c. 41% del consumo total de electricidad. Comporta también un récord de emisiones de CO2 vinculadas al consumo de energía, a 37.800 M de toneladas: +0,8% a/a, pese a que las emisiones de la producción industrial caen un 2,3%.

**Bonos**

En EE.UU., el 10Y se mantiene sin cambios durante la semana, con unos datos macroeconómicos mixtos, en particular unos PMI industriales decepcionantes compensados por unos servicios mejores de lo esperado. La inflación PCE coincide con las expectativas; la subyacente, al alza, decepciona (+0,4% m/m vs +0,3% est.). En Europa ocurre lo contrario, los PMI de servicios decepcionan; la industria sorprende al alza, confirmada por los índices de confianza de la CE, y el Bund 10Y pierde 4pb durante la semana. Todas las miradas están en las cifras ISM y NFP de EE.UU. esta semana.

**Expectativas de los agentes de bolsa**

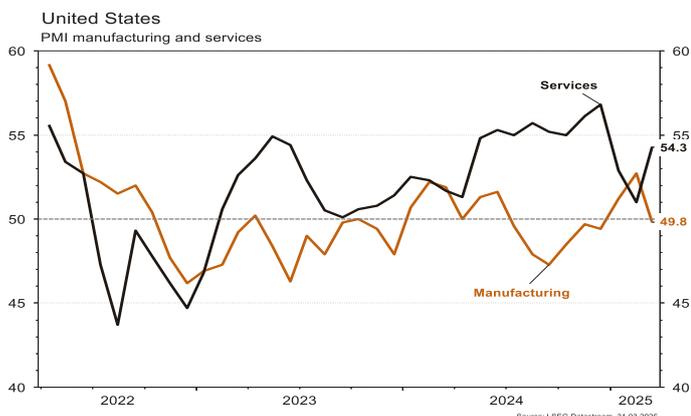
**Bolsa**

Los mercados comienzan la semana como habían terminado la anterior: en rojo. La confianza de los inversores está en mínimos históricos, con la aplicación de los aranceles de EE.UU. a partir del miércoles. El viernes se publican el IPC y el IPP de la zona euro, así como el ISM y las cifras de empleo de EE.UU. Se prevé volatilidad.

**Divisas**

Tras unos indicadores de EE.UU. más débiles de lo esperado, el \$ termina la semana a la baja: €/ \$ 1,0827; \$/CHF 0,8797. Seguimos siendo muy cautos esta semana, con una alta volatilidad ante el "Liberation Day" de Trump y las réplicas de los países objetivo. La aversión al riesgo prevalece esta mañana. El oro cotiza a 3.122 \$/oz! El JPY sube rápidamente vs \$ a 148,98. El CHF sigue solicitado a €/CHF 0,9527. Nuestros rangos: €/ \$ 1,0680-1,0950, \$/CHF 0,8627-0,9000, €/CHF 0,9410-0,9620, XAU/\$ 3.070-3.200.

**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**

Los anuncios y las incertidumbres vs los aranceles de EE.UU. aumentan la aversión al riesgo. La cotización del oro (+2,3%) alcanza nuevos máximos históricos. Los márgenes soberanos a 10 años son estables en EE.UU. y bajan algunos puntos básicos en EUR, pero 10pb en CHF. La renta variable registra una corrección y cae a nivel mundial (EE.UU.: -1,6%; Europa: -1,4%; emergentes: -0,9%). En este entorno incierto, el índice del dólar se mantiene sin cambios. Seguimiento de la semana: EE.UU., ISM industrial y de servicios, e informe de empleo; zona euro, IPC, confianza de inversores (Sentix) y ventas minoristas; China, PMI industrial y de servicios (Caixin).

**Mercado suizo**

Seguimiento de la semana: volúmenes de intervención en el mercado de divisas, T4 (BNS); índices PMI de gerentes de compras, marzo; inflación, marzo (OFS); desempleo, marzo (SECO); estadísticas de alojamiento, febrero (OFS).

Las siguientes empresas publican resultados: Varia US, Adval Tech, Newron, Valartis, Orior, JungfrauBahn, Aevis, Montana Aerospace y Mobilière.

**Acciones**

**AMAZON** (Core Holdings) amplía el alcance de su Alexa Fund (creado en 2015) para apoyar a startups de IA generativa, con el objetivo de acelerar la transición hacia un asistente de conversación impulsado por LLM. Refleja la urgente necesidad de estas grandes empresas de seguir siendo competitivas en la interfaz de voz.

**APPLE** (Core Holdings) trabaja activamente en la modernización de Siri para adaptarla a los nuevos estándares de la IA generativa, con posibles anuncios ya en la WWDC.

Según TD Cowen, **MICROSOFT** (Core Holdings) cancela recientemente sus planes de ampliación de capacidad equivalentes a 2 GW, sin dar por el momento explicaciones claras. Según los analistas, OpenAI habría asumido parte de esta capacidad con su propio nombre, mientras que el resto habría sido absorbido por Google y Meta. Este cambio podría reflejar la reorientación de Microsoft hacia la inferencia en lugar del entrenamiento de modelos.

**SIEMENS** (Satellites) finaliza la adquisición de Altaïr Engineering Inc., proveedor líder de software de simulación y análisis industrial, por c. \$10.000 M. El reto asociado es el liderazgo en el campo de los gemelos digitales en la industria, que permite a los clientes comercializar productos complejos con mayor rapidez.

**Sector del automóvil:** las ventas de vehículos caen en Europa 3,4% a/a en febrero (-3% a/a desde principios de 2025), -6,4% en Alemania... y -47% en Tesla. En 2025, las ventas de vehículos eléctricos aumentan un 28,4% a/a hasta 255.489 unidades, o el 15,2% de las ventas totales.

**Rendimiento**

	desde		
	AI 28.03.2025	21.03.2025	31.12.2024
SMI	12 840.43	-1.80%	10.68%
Stoxx Europe 600	542.10	-1.38%	6.79%
MSCI USA	5 319.64	-1.59%	-5.30%
MSCI Emerging	1 120.72	-0.94%	4.21%
Nikkei 225	37 120.33	-1.48%	-6.95%
<b>AI 28.03.2025</b>			
<b>CHF vs USD</b>	0.8810	0.28%	2.87%
<b>EUR vs USD</b>	1.0823	0.13%	4.52%
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.63%	0.73%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.70%	2.74%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.26%	4.25%	4.57%
Oro (USD/por onza)	3 083.97	2.30%	17.47%
Brent (USD/barril)	73.54	1.91%	-1.61%

Fuente: LSEG Datastream