

**Economía**

Las estadísticas publicadas en EE.UU. tienden a decepcionar. El PMI industrial, que sube de 50,2 a 50,7 en abril (vs 49 est.), es la principal sorpresa. El ISM de servicios decepciona al caer de 54,4 a 51,4, más de lo esperado (52,6 est.). Los pedidos de bienes duraderos (excl. el transporte) se mantienen sin cambios; se esperaba un aumento de 0,3%. En la zona euro, la confianza de los hogares (Sentix) cae más de lo previsto en abril (de -14,5 a -16,7 vs -15,1 est.). Al igual que en EE.UU., el PMI industrial sube de 48,6 a 49,7; se preveía que disminuyese a 47,4. El PMI de servicios decepciona al caer de 51 a 49,7 (vs 50,5 est.). En China, los tipos de interés de préstamos de 1 a 5 años se mantienen sin cambios, como era de esperar, a 3,1% y 3,6%.

**Límites planetarios**

Según la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica de EE.UU., la concentración de CO2 en la atmósfera es actualmente de 428,4 ppm (partes por millón) vs 280 ppm de la era preindustrial y el límite considerado seguro de 350 ppm. Ha aumentado un 25 ppm en los últimos 10 años: Covid incluido.

**Bonos**

En EE.UU., el bono a 10 años cae 9pb tras la disipación de rumores de destitución de Powell y la atenuación del tono vs los aranceles. Los datos macro decepcionan: PMI de servicios y Leading Economic Index por debajo de las expectativas. En Europa, los PMI también decepcionan, con una contracción de los servicios. El OAT a 10 años pierde 5pb; el Bund termina sin cambios. Esta semana, varias publicaciones (ISM, JOLTS, PIB, PCE) presentan un elevado potencial de volatilidad.

**Expectativas de los agentes de bolsa**

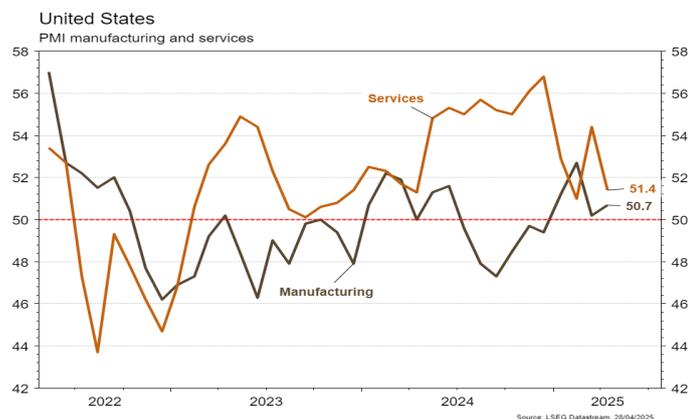
**Bolsa**

Semana repleta con numeras publicaciones trimestrales y estadísticas macro; podría ser aún ajetreada. Es probable que la volatilidad siga siendo noticia, en función de los anuncios de Trump vs las negociaciones arancelarias. Estaremos muy atentos sobre todo a la Reserva Federal. ¿Adoptará el Banco una postura acomodaticia tras las estadísticas que sugieren que la economía no atraviesa su mejor momento?

**Divisas**

El optimismo de los operadores ante el alivio de las tensiones comerciales China-EE.UU. favorece al \$: €/ \$ 1,1340, \$/JPY 143,80. Semana llena de datos económicos en EE.UU. El €/ \$ se consolida a 1,1340, sop. 1,1264, res. 1,1573. El \$/CHF repunta a 0,8305, sop. 0,8240, res. 0,8400. El CHF se debilita vs € a 0,9417; sop. 0,9206, res. 0,9505. La £, tras alcanzar un máximo anual de 1,3424, registra una corrección a 1,3303; sop. 1,3200, res. 1,3640. El oro cotiza a 3.281 \$/oz; sop. 3.260, res. 3.500.

**Gráfico del día**



**Mercados**

Las declaraciones más conciliadoras de la Administración Trump vs China y la Reserva Federal propician el repunte de las acciones a 4,7% en EE.UU. (Europa: +2,8%; emergentes: +2,7%) y una relación vs los márgenes soberanos a 10 años, sobre todo en USD (-9pb). El índice del dólar se mantiene sin cambios; el oro (-0,9%) cae ligeramente por el renovado optimismo. Los precios del petróleo caen un 1,5%; indicio de que las perspectivas empresariales siguen siendo débiles. Seguimiento de la semana: EE.UU., precios de la vivienda (FHFA y S&P CoreLogic), confianza del consumidor, 1ª estimación del PIB de servicios, ISM industrial e informe de empleo; zona euro, índices de confianza de la CE (economía, industria y servicios), 1ª estimación del PIB-T1 e IPC; China, beneficios industriales. PMI (oficiales y de Caixin) industrial y de servicios.

**Mercado suizo**

Seguimiento de la semana, reducida por el cierre de la bolsa el 1 de mayo: cuenta de financiación suiza (BNS); barómetro económico, abril (KOF); ventas al por menor, marzo (OFS); ventas de servicios, febrero (OFS); índice de precios de la vivienda, T1 (OFS); índices PMI, abril.

Las siguientes empresas publican resultados: Bucher, Ems-Chemie, Clariant, Novartis, Santhera, SIG Group, Logitech, Schindler, UBS, AMS Osram, Idorsia, Leclanché, Sandoz, Straumann y Landis+Gyr.

**Acciones**

**AIRBUS** (Satellites): en el marco de la modernización de la flota de su filial de bajo coste Flyadeal y de la estrategia saudí de desarrollo del turismo, Saudi Group confirma la compra de 10 aviones A330 Neo. Flyadeal ya había encargado 54 Airbus en 2024, pero solo del tipo A320-321 de corto recorrido.

**BYD** (Satellites) vende un millón de coches en el T1-2025 (+62% a/a) y duplica su beneficio a CNY 9.200 M (c. \$ 1.300 M).

Añadimos **CELLNEX TELECOM** a nuestra lista de Satellites. El valor es un refugio seguro (contratos garantizados a 20 años, en su mayoría indexados a la inflación) en un contexto de temores vs el crecimiento e incertidumbres en torno a los derechos de aduana. La bajada de los tipos de interés, la cesión de activos y la mejora del flujo de caja libre ofrecen varias palancas de crecimiento a medio plazo. Precio objetivo: 42 EUR.

**EPIROC** (Core Holdings) consigue el mayor pedido de su historia: SEK 22 M (c. 10% de sus ventas anuales) a lo largo de 5 años para suministrar a la empresa australiana Fortescue una flota completa de vehículos eléctricos autónomos, que ahorrarán c. 35 millones de litros de diésel al año.

Retiramos a **PEPSICO** de nuestra lista Core Holdings. La persistente debilidad de los volúmenes, sobre todo en EE.UU., y la ausencia de catalizadores claros a pesar de sus iniciativas de diversificación debilitan sus perspectivas, contribuyendo a la revisión a la baja de sus beneficios por acción (una tendencia que se espera que se prolongue a lo largo de 2025).

**Rendimiento**

	desde		
	AI 25.04.2025	18.04.2025	31.12.2024
SMI	11 942.05	2.41%	2.94%
Stoxx Europe 600	520.45	2.77%	2.53%
MSCI USA	5 272.09	4.69%	-6.14%
MSCI Emerging	1 097.10	2.67%	2.01%
Nikkei 225	35 705.74	2.81%	-10.50%
<b>AI 25.04.2025</b>			
<b>CHF vs USD</b>	0.8298	-1.18%	9.22%
<b>EUR vs USD</b>	1.1369	0.16%	9.79%
Tipos 10 años CHF (nivel)	0.43%	0.44%	0.23%
Tipos 10 años EUR (nivel)	2.44%	2.43%	2.36%
Tipos 10 años USD (nivel)	4.26%	4.34%	4.57%
Oro (USD/por onza)	3 272.50	-0.94%	24.65%
Brent (USD/barril)	66.95	-1.52%	-10.42%

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.