

**Economía**

Las estadísticas publicadas en EE.UU. son en cierta medida dispares. Entre las sorpresas positivas destaca el ligero aumento de la confianza de las PYME (índice NFIB) en agosto, de 89,9 a 91,8. En cambio, la producción industrial se contrae un 0,2% en agosto, más de lo previsto. Las ventas al por menor aumentan un 0,3% m/m en agosto, pero el mes anterior se revisan a la baja (de 0 a -0,4% m/m); las ventas excluidos los automóviles caen un 0,3% m/m, más de lo esperado. Preocupa sobre todo la subida de precios, más fuerte de lo previsto (+0,1% m/m; +8,3% a/a). En la zona euro, el índice de confianza ZEW cae en septiembre de -54,9 a -60,7; la producción industrial decepciona en julio (-2,3% m/m; -2,4% a/a). Los datos de China sorprenden gratamente: producción industrial (+4,2% a/a), ventas al por menor (+5,4% a/a) e inversiones (+5,8% a/a).

**Límites planetarios**

Retraso y fricción en la publicación final de la Taxonomía europea (es decir, la lista de actividades compatibles con el Green Deal europeo). Cinco ONG ambientales abandonan la Plataforma de Financiación Sostenible, denunciando una Comisión que da demasiado margen a las empresas en detrimento de la ciencia. Los inversores tendrán que esperar para ver las últimas 4 partes de la Taxonomía, previstas inicialmente para julio.

**Bonos**

En EE.UU., la inflación subyacente de agosto se sitúa muy por encima de las expectativas (0,6% vs 0,3% previsto) y el mercado espera ahora que los tipos Fed Funds alcancen un máximo del 4,5% (vs 4%). Así, los tipos de EE.UU. suben y la curva de rendimientos se aplana (a 10 años, +14 pb; a 2 años, +31 pb). Tendencia similar en Europa (Bund a 2 años, +25 pb; a 10 años, +8 pb). Crédito, a pesar del gran volumen de nuevas emisiones, los diferenciales IG terminan sin cambios en ambas regiones. HY: los diferenciales de EE.UU. (+35 pb) se ven afectados por la subida de los tipos reales.

**Expectativas de los agentes de bolsa**

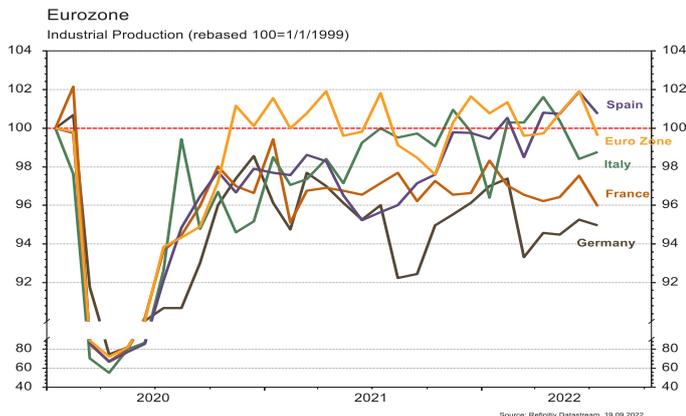
**Bolsa**

Los mercados abren esta semana como terminaron la anterior: en rojo. Los soportes no se mantienen y la tendencia a la baja continúa tras la publicación del IPC de EE.UU., superior a lo esperado. Destaca esta semana la reunión del FOMC del miércoles (+ 75 pb previstos). NB: se espera que el BNS suba el jueves los tipos 75 pb. Prudencia.

**Divisas**

Apreciación del USD tras las cifras de la inflación de EE.UU. Esta mañana: EUR/USD 0,9970; USD/CHF 0,9680. Los operadores estarán pendientes de las decisiones vs la subida de tipos de la Reserva Federal (miérc.) y del BNS (juev.). La GBP sigue bajo presión, en torno a 1,1390 vs USD. La onza de oro pierde 60\$ en una semana y ahora está a 1.662 USD/oz.

**Gráfico del día**



**Mercados**

Las decepcionantes cifras de inflación en EE.UU. provocan una subida de los márgenes soberanos a 10 años (USD: +14 pb; EUR: 8 pb; CHF: 10 pb). Las acciones se ven afectadas y caen considerablemente (EE.UU.: -4,8%; Europa: -2,9%; emergentes: -2,7%). Los diferenciales de crédito se amplían, especialmente en el segmento de alto rendimiento. El dólar se aprecia en este entorno "risk off" (Dollar Index: +0,7%), lo que afecta al oro (-2,3%), que también sufre la subida de los tipos de interés. Seguimiento de la semana: EE.UU., confianza de promotores inmobiliarios (NAHB), permisos de construcción, viviendas iniciadas, PMI industrial y de servicios, reunión de la Reserva Federal; zona euro, confianza de hogares, PMI industrial y de servicios; China, tipos de interés de préstamos a 1 y 5 años.

**Mercado suizo**

Seguimiento de la semana, que comienza con calma por el Día del ayuno federal: comercio exterior/exportaciones de relojes, ago. (OFDF); previsiones económicas, otoño (SECO); evaluación de la política monetaria y balanza de pagos, T2 (BNS).

Spice Private y SHL dan a conocer resultados S1, Bachem y Huber+Suhner organizan sus jornadas del inversor.

**Acciones**

**ACCOR** (Satellite): los RevPAR en Francia suben un +39% en agosto (+20% vs agosto de 2019): 4.º mes consecutivo por encima de los niveles de 2019. Lectura positiva de un continuo repunte hotelero (turismo + negocio) durante el verano con prometedoras ferias y salones para septiembre/octubre.

**ADOBE** (Core Holding) anuncia la adquisición de Figma por \$20.000 M. El elevado precio indica un movimiento defensivo vs un competidor disruptivo; el mercado revisa a la baja los BPA para el ejercicio 2023 ante los riesgos de integración. Creemos que Figma representa una oportunidad única para el posicionamiento de Adobe en un mercado de alto crecimiento (Creative Cloud).

**EPIROC** (Core Holding) adquiere el 53% de Radlink (Australia) por la digitalización de su oferta. La empresa está especializada en infraestructuras inalámbricas y sistemas de conectividad para minas y emplea a 330 personas con un volumen de negocio de unos SEK 1.000 M, o un 2,5% de la facturación.

**HERMES** (Core Holding): en un Roadshow, el Equipo Directivo expresa su satisfacción por la dinámica comercial en todas las regiones durante el verano, tras los buenos resultados obtenidos en el S1. Los efectos de los precios son positivos, pero moderados (potencial 2023), y el impacto de la moneda —favorable a la facturación de 2022—, será mayor vs el margen en 2023. Todo ello para afianzarnos.

**Rendimiento**

	desde		
	AI 16.09.2022	09.09.2022	31.12.2021
SMI	10 610.65	-2.66%	-17.59%
Stoxx Europe 600	408.24	-2.89%	-16.31%
MSCI USA	3 690.53	-4.82%	-19.66%
MSCI Emerging	944.12	-2.70%	-23.37%
Nikkei 225	27 567.65	-2.29%	-4.25%
<b>AI 16.09.2022</b>			
<b>CHF vs USD</b>	0.9622	-0.07%	-5.31%
<b>EUR vs USD</b>	1.0031	-0.12%	-11.80%
Tipos 10 años CHF (nivel)	1.13%	1.03%	-0.14%
Tipos 10 años EUR (nivel)	1.76%	1.70%	-0.18%
Tipos 10 años USD (nivel)	3.45%	3.32%	1.50%
Oro (USD/por onza)	1 675.20	-2.29%	-8.08%
Brent (USD/barril)	91.38	-1.67%	16.56%

Fuente: Datastream

Este documento se ha elaborado únicamente a efectos informativos y Bordier & Cie SCMA lo proporciona exclusivamente en el contexto de la relación contractual existente con la persona que lo recibe. 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.