

## Économie

Aux États-Unis, les statistiques publiées ont été plutôt encourageantes. La confiance des directeurs d'achat s'améliore plus qu'attendu en octobre dans les services (de 54.2 à 55.2 vs 53.5 est.) et dans le secteur manufacturier (de 52 à 52.2 vs 52 est.). La croissance des prix à la consommation est moins forte qu'anticipé (+3% a/a vs +3.1% a/a est.) et rassure en septembre. Dans la zone euro, la confiance des directeurs d'achat progresse dans les services (de 51.3 à 52.6 vs 51.2 est.) et dans le secteur manufacturier (de 49.8 à 50 vs 49.8 est.) en octobre. En Chine, le PIB ralentit au T3 (de +5.2% a/a à +4.8% a/a) et les investissements déçoivent en septembre (-0.5% a/a vs +0.1% a/a est.). En revanche, la production industrielle accélère (de +5.2% a/a à +6.5% a/a vs +5% est.) et les ventes de détail ralentissent en ligne avec les attentes (de +3.4% a/a à +3% a/a).

## Limites planétaires

Selon le rapport «*State of Climate Action 2025*» du World Resources Institute, aucun des 45 indicateurs d'action climatique n'est en ligne pour respecter les objectifs 2030. Si la plupart vont dans la bonne direction, le rythme et l'ampleur des progrès sont alarmants et entraîneront des risques incompatibles avec un avenir viable.

## Obligations

Aux US, le 10 ans terminait la semaine inchangé, tiraillé entre un CPI inférieur aux attentes et un potentiel accord commercial avec la Chine. En Europe, les chiffres d'activité étaient globalement positifs, les PMI manufacturier et des services de la zone euro étant supérieurs aux attentes. Ceci a entraîné une hausse générale des taux européens, le Bund 10 ans terminant en hausse de 5 pb et le BTP 10 ans de 6 pb. La BCE et la Fed se réuniront cette semaine, et le marché s'attend à une baisse aux US et n'en attend plus aucune en Europe.

## Sentiment des traders

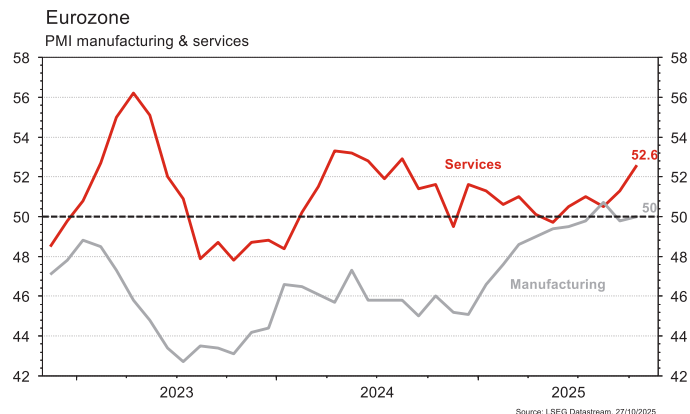
### Bourse

Les marchés démarraient la semaine sur les chapeaux de roue, avec en ligne de mire la réunion du FOMC (-25 pb attendus) ainsi que la publication des résultats trimestriels de Microsoft, Alphabet, Meta, Amazon et Apple. La réunion jeudi entre Trump et Xi devrait accoucher d'un accord positif, Scott Bessent ayant déjà préparé le terrain ce weekend.

### Devises

Les espoirs et l'optimisme autour des relations sino-américaines soutiennent le \$ ce matin: €/ \$ 1.1625, \$/JPY 152.92, \$/CHF 0.7965. Des responsables économiques des deux camps évoquent des pauses des droits de douane US ainsi que sur le contrôle des exportations de terres rares. Les cambistes anticipent une baisse de taux de la FED cette semaine de 0.25%. L'€/CHF consolide à 0.9260, sup. 0.9230, rés. 0.9332. L'or est en baisse à 4057 \$/oz, sup. 4000, rés. 4200. Nos fourchettes €/ \$ 1.1543-1.17, \$/CHF 0.7910-0.8040, \$/JPY 151.75-153.40, £/\$ 1.3275-1.3365.

## Graphique du jour



## Marchés

Les bonnes nouvelles économiques et les bons résultats des entreprises du T3 font remonter les actions (+1.9% aux US; +1.7% en Europe et +2% dans les émergents). Les taux souverains à 10 ans sont inchangés aux US et remontent de quelques pb en EUR. L'indice dollar s'apprécie de 0.5% et les cours du pétrole s'envolent de +7.6% suite aux annonces de nouvelles sanctions contre les exportations russes. L'or est victime de prises de profits (-2.9%) sur fond de regain d'appétit pour le risque. À suivre cette semaine: commandes de biens durables, confiance des ménages, réunion de la Fed, première estimation du PIB du T3 et inflation PCE aux États-Unis; indice de confiance de la CE (économie, industrie et services), réunion de la BCE et indice des prix à la consommation dans la zone euro; PMI manufacturier et des services en Chine.

## Marché suisse

À suivre cette semaine: indice des prix de l'immobilier T3 (OFS), baromètre conjoncturel octobre (KOF), résultats de la BNS, CA commerce de détail septembre (OFS) et CA des services août (OFS).

Les sociétés suivantes publieront des chiffres: Bucher, Landis+Gyr, Novartis, SIG Group, Temenos, Logitech, Amrize, UBS, Straumann, Avolta, Clariant, Idorsia, Phoenix Mecano, Sandoz, Swiss, Vontobel et Molecular Partners.

## Actions

**HERMÈS** – sortie de la liste Core Holding: le potentiel d'appréciation sera moindre que ses pairs plus cycliques sur les prochains mois, tout particulièrement **LVMH** (Core Holding), qui profiteront d'une base de comparaison plus favorable et de mesures spécifiques pour redresser l'activité. Hermès surperforme ses pairs en période de ralentissement de la consommation de produits de luxe mais tend à sous-performer dans les phases de reprise. Après une hausse de 450% dividendes inclus depuis la recommandation (juillet 2017), nous conseillons de prendre les profits.

**HSBC** (Satellite) a annoncé une provision de 1.1 mia\$ liée à une vieille affaire Madoff. La société Herald Securities réclamait jusqu'à 5.6 mia\$ devant la justice luxembourgeoise. L'impact sur le capital est limité: -15 pb de CET1, soit moins de 0.5% de la capitalisation. Mauvaise surprise mais pas matérielle.

La semaine sera déterminante pour jauger la dynamique IA avec les publications de **MICROSOFT** (Core Holding), **ALPHABET** (Core Holding) et Amazon. Nous attendons Microsoft en force, porté par Azure et le déploiement de Copilot. Amazon devra confirmer un rebond d'AWS. Alphabet, de son côté, commence à ouvrir son infrastructure TPU à des clients externes, un signal fort pour renforcer la compétitivité de sa division Cloud.

**VOLKSWAGEN** (Satellite): Porsche a publié ce matin des résultats supérieurs aux attentes pour le 3T-2025, en particulier sur la marge opérationnelle sous-jacente, à 9.6% vs 7.9% attendu, et la génération de cash à c. 900 mioEUR vs c. 100 mioEUR attendu. Rassurant.

## Performances

|                          | Au 24.10.2025 | Depuis 17.10.2025 | Depuis 31.12.2024 |
|--------------------------|---------------|-------------------|-------------------|
| SMI                      | 12 568.18     | -0.60%            | 8.34%             |
| Stoxx Europe 600         | 575.76        | 1.68%             | 13.42%            |
| MSCI USA                 | 6 494.65      | 1.93%             | 15.62%            |
| MSCI Emerging            | 1 389.39      | 2.04%             | 29.19%            |
| Nikkei 225               | 49 299.65     | 3.61%             | 23.57%            |
| CHF vs USD               | 0.7953        | -0.35%            | 13.95%            |
| EUR vs USD               | 1.1626        | -0.36%            | 12.27%            |
| Or (USD/par once)        | 4 121.36      | -2.86%            | 56.98%            |
| Brent (USD/bl)           | 65.95         | 7.62%             | -11.76%           |
|                          |               | Au 17.10.2025     | Au 31.12.2024     |
| Taux 10 ans CHF (niveau) | 0.16%         | 0.17%             | 0.23%             |
| Taux 10 ans EUR (niveau) | 2.59%         | 2.54%             | 2.36%             |
| Taux 10 ans USD (niveau) | 3.98%         | 3.98%             | 4.57%             |

Source: LSEG Datastream

Ce document a été produit uniquement à des fins d'information générale. Les vues et opinions exprimées sont celles de Bordier & Cie SCmA. Son contenu ne peut être reproduit ou redistribué par des personnes non autorisées. Toute reproduction ou diffusion non autorisée de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Les éléments qui y figurent sont fournis à titre informatif et ne constituent en aucun cas une recommandation en matière d'investissement ou un conseil juridique ou fiscal fournis à des tiers. Par ailleurs, il est souligné que les dispositions de notre page d'informations légales sont entièrement applicables à ce document, notamment les dispositions relatives aux limitations liées aux différentes lois et réglementations nationales. Ainsi, la Banque Bordier ne fournit aucun service d'investissement ni de conseil à des «US Persons» telles que définies par la réglementation de la Commission américaine des opérations de Bourse (SEC). En outre, l'information figurant sur notre site Internet – y compris le présent document – ne s'adresse en aucun cas à de telles personnes ou entités.