

Économie

Aux États-Unis, la publication des statistiques reste perturbée par le « shutdown » fédéral. On notera la légère hausse des prix des maisons (S&P Cotality) en août (+0.2% m/m, +1.6% a/a) et le recul de la confiance des ménages en octobre (de 95.6 à 94.6 vs 93.4 est.). Dans la zone euro, les indices de confiance de la CE progressent plus qu'attendu en octobre: économie (de 95.6 à 96.8 vs 96 est.), industrie (de -10.1 à -8.2 vs -10 est.), services (de 3.7 à 4 vs 3.8 est.). Le taux de chômage est stable en septembre à 6.3. Le PIB du T3 surprend à la hausse (+0.2% t/t vs +0.1% est.) alors que l'inflation ralentit de +2.2% a/a à +2.1% en octobre, en ligne avec les attentes. En Chine, le PMI manufacturier officiel recule en octobre de 49.8 à 49 (vs 49.6 est.), comme celui de S&P Global à 50.6 (vs 51.2 en septembre et 49.6 est.) et celui des services est inchangé à 50.1 (vs 50 en septembre).

Limites planétaires

Le rapport « 10 New Insights in Climate Science » (70 scientifiques, 21 pays) publié en amont de la COP30 au Brésil, conclut que la capacité des puits de carbone naturels s'affaiblit à mesure que la hausse des températures s'accroît: les forêts et sols de l'hémisphère nord sont particulièrement touchés, tandis que les vagues de chaleur marines réduisent la capacité des océans à absorber le dioxyde de carbone (CO2).

Obligations

Aux US, la Fed a baissé son taux directeur de 25 pb mais J. Powell a indiqué qu'une baisse supplémentaire à la réunion de décembre n'était pas courue d'avance. Le 10 ans terminait ainsi la semaine en hausse de 8 pb et repassait la barre des 4%. En Europe, la BCE a maintenu son taux directeur inchangé, et les données d'inflation en France et en Allemagne ont confirmé la trajectoire baissière déjà bien entamée en rythme annualisé. Cette semaine, les ISM et l'ADP aux US devraient focaliser l'attention du marché.

Sentiment des traders

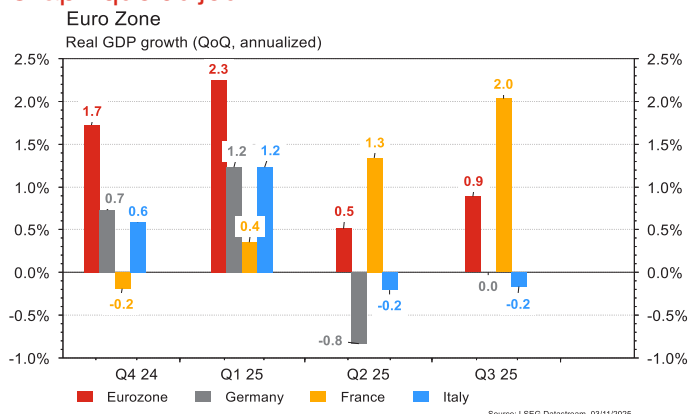
Bourse

Les marchés ouvraient en ordre dispersé alors que le shutdown nous prive de nouvelles économiques importantes. Nous devrions quand même avoir les ISM et l'ADP mais toujours pas les chiffres officiels de l'emploi, alors qu'en zone euro le PPI et les ventes de détail seront publiés. Du côté des sociétés, encore quelques résultats trimestriels (Palantir, Uber, AMD, ARM, Moderna...).

Devises

Le \$ commence la semaine en hausse: €/ \$ 1.1525, \$/CHF 0.8055, \$/JPY 154.15, soutenu par le discours de la Fed moins « dovish » qu'anticipé. Les cambistes scruteront les indicateurs ISM et PMI US. Nous restons négatifs sur l'€ à court terme, un test du sup. 1.14 est possible, rés. 1.1669. Le CHF reste ferme à €/CHF 0.9285, sup. 0.9180, rés. 0.9332. La £ chute rapidement à £/\$ 1.3120, sup. 1.3040, rés. 1.3250. L'or consolide à 4015\$/oz, sup. 3886, rés. 4160.

Graphique du jour



Marchés

Les publications de résultats 3T-2025, Tech en tête, ont soutenu les actions US (+0.7%) et émergentes (+0.9%) mais pas le marché européen (-0.7%) impacté par la force de l'EUR. Le Japon (+6.3%) s'illustre par de nouveaux plus hauts. Mode risk-on également traduit par le taux 10 ans US (c.+10 pb), le dollar (+0.9%) et la baisse de l'or (-3.5%). À suivre cette semaine: ISM manufacturier et des services, rapport sur l'emploi et confiance des ménages (Univ. du Michigan) aux États-Unis; indice des prix à la production et ventes de détail dans la zone euro; PMI des services (S&P Global) et balance commerciale en Chine. L'annonce d'une pause, début 2026, dans la hausse de production de l'OPEP devrait, elle, soutenir le baril à court terme.

Marché suisse

À suivre cette semaine: inflation octobre (OFS), indicateur de l'emploi T4 (KOF), Indices PMI octobre, statistiques d'hébergement septembre (OFS), sondage conjoncturel (KOF), chômage octobre (Seco), climat de consommation octobre (Seco) et réserves de devises à fin octobre (BNS).

Les sociétés suivantes publieront des chiffres: Burckhardt, Oerlikon, Geberit, Barry Callebaut, Adecco, Zurich, Financière Tradition, Lastminute, Valiant, Züblin et Swisscom.

Actions

DASSAULT AVIATION (Satellite) annonce avoir produit son 300ème exemplaire de l'avion de combat Rafale.

DUKE ENERGY (Satellite) va bénéficier de USD 3.3 mia de subventions en faveur des énergies propres pour la construction d'unités au gaz naturel en remplacement de deux centrales à charbon dans l'Indiana.

Nous retirons **EPIROC** de la liste des recommandations Core Holdings. Au 3T-2025, les commandes progressent de 7% et les ventes de 5%, mais la marge opérationnelle ajustée recule encore à 19% (vs 21.8% en 2023), notamment à cause de la faiblesse de la division Tools & Attachments. Notre valorisation fondamentale ressort à SEK 204, sans potentiel haussier. Faute de plan crédible pour redresser les marges et après plusieurs trimestres de stagnation, le titre est retiré de nos recommandations.

Nous sortons **SANDOZ** de la liste des recommandations Satellites. Le titre s'est apprécié de 44% dividendes inclus depuis la recommandation le 18/03/2025. Le cours s'approche de CHF 55, qui est notre objectif à horizon 12 mois. La valorisation devient tendue, avec un PE 12 mois fwd de 17x pour une croissance du BPA de 15% par an d'ici 2028 (PEG > 1x), et laisse peu de place à la moindre déception. Par ailleurs, les estimations du consensus sont en ligne avec les objectifs 2028, limitant le potentiel de révision à la hausse. Nous conseillons de prendre les profits.

SIEMENS (Satellite) et Capgemini renforcent leur partenariat pour développer une nouvelle génération de solutions numériques natives d'IA pour l'ingénierie des produits, la fabrication et les opérations industrielles.

Performances

	Au 31.10.2025	Depuis 24.10.2025	Depuis 31.12.2024
SMI	12 234.50	-2.65%	5.46%
Stoxx Europe 600	571.89	-0.67%	12.66%
MSCI USA	6 544.46	0.77%	16.51%
MSCI Emerging	1 401.55	0.88%	30.32%
Nikkei 225	52 411.34	6.31%	31.37%
CHF vs USD	0.8028	-0.93%	12.89%
EUR vs USD	1.1542	-0.72%	11.46%
Or (USD/par once)	3 978.95	-3.46%	51.56%
Brent (USD/bl)	65.10	-1.29%	-12.90%
		Au 24.10.2025	Au 31.12.2024
Taux 10 ans CHF (niveau)	0.14%	0.16%	0.23%
Taux 10 ans EUR (niveau)	2.60%	2.59%	2.36%
Taux 10 ans USD (niveau)	4.08%	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.