

Économie

Aux US, la publication des statistiques reste perturbée («shutdown»). L'ISM manufacturier recule de 0.4 pts en octobre à 48.7 vs 49.5 attendu, celui des services se redresse de 2.4 pts à 52.4 vs 51 attendu. À défaut de rapport sur l'emploi, l'enquête ADP d'octobre indique 42'000 créations de postes (vs -29'000 en septembre et 30'000 attendu) mais l'indice Challenger montre, lui, une hausse des licenciements de 175% a/a expliquant la baisse de celui de la confiance des ménages (Uni. du Michigan) en novembre à 50.3 (-3.6 pts et vs 54.1 attendu). En Europe en septembre, les prix à la production reculent de 0.1% m/m et 0.2% a/a, en ligne avec les attentes, et les ventes de détail progressent de 1% a/a. En Chine en octobre, les importations progressent de 1% a/a vs 3.1% attendu, les exportations reculent de 1.1% vs une hausse de 3.5% attendue; les réserves de changes sont stables à USD 3'300 mia.

Intelligence artificielle

À la suite des propos de la CFO d'OpenAI sur un possible soutien public, le CEO Sam Altman a précisé que l'entreprise resterait financée par le privé, avec 1 400 milliards de dollars d'engagements sur huit ans. OpenAI pourrait aussi vendre sa capacité de calcul, face à une demande mondiale bien supérieure aux prévisions. Le vrai risque, selon lui, est le manque de ressources, non l'excès.

Obligations

Aux US, le 10 ans terminait la semaine en hausse de 2 pb, soutenu par un ISM des services et des ADP plus forts qu'attendu, malgré un ISM manufacturier et le sentiment des consommateurs publié par l'Université du Michigan en forte détérioration séquentielle et inférieurs aux attentes. En Europe, le Bund 10 ans prenait 3 pb et l'OAT 10 ans 4 pb, soutenus par des données manufacturières séquentiellement en hausse. Cette semaine, le marché sera particulièrement attentif aux tractations pour mettre fin au plus long shutdown de l'histoire aux US.

Sentiment des traders

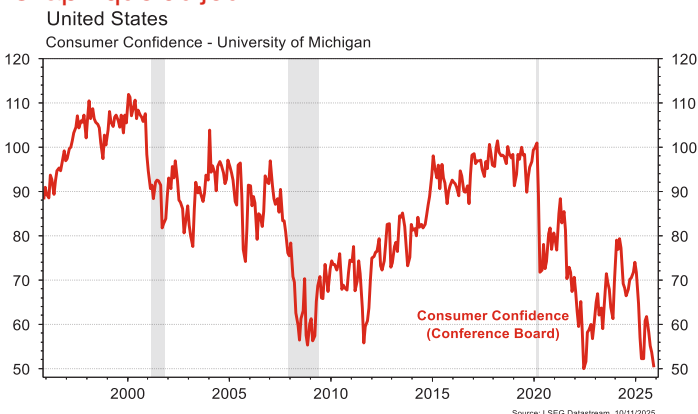
Bourse

Malgré une petite correction la semaine dernière et en l'absence des statistiques US, les indices actions testaient la moyenne mobile des 50 jours sans la franchir. Nous devrions quand même connaître les chiffres du CPI et du PPI, alors qu'en zone euro seront publiés le ZEW, le PIB et le chômage. Les marchés ouvraient dans le vert.

Devises

Après une fin de semaine mouvementée, l'annonce d'un potentiel accord des sénateurs US pour mettre fin au «shutdown» rassure les traders. Le \$ se stabilise à \$/CHF 0.8050, sup. 0.80, rés. 0.8115. L'appétit au risque pousse l'€ en légère hausse ce matin: €/ \$ 1.1580, €/CHF 0.9325, nous anticipons les fourchettes suivantes: €/ \$ 1.15-1.1635, €/CHF 0.9275-0.9350. La £ tente un rebond à 1.3180, sup. 1.3020, rés. 1.3280. L'or remonte rapidement à 4078\$/oz sur les anticipations de baisse de taux US en décembre, sup 4000 rés. 4109.

Graphique du jour



Marchés

Malgré des publications de résultats 3T-2025 toujours supérieures aux attentes, des doutes sur la valorisation de l'écosystème de l'Intelligence Artificielle ont fait reculer les actions: US -1.6% (Nasdaq -3.5%), Émergents -1.4%, Europe -1.2%, l'Or (+0.5%) et les obligations souveraines US (+0.1%) se stabilisant. Nous suivrons cette semaine: aux États-Unis l'inflation (production et consommation) et les ventes de détail d'octobre, en Europe la production industrielle de septembre, l'indice économique Sentix de novembre et le PIB du 3T et enfin en Chine, l'inflation (production et consommation) et le volume de prêts d'octobre.

Marché suisse

À suivre cette semaine: emprunt Confédération (BNS), statistiques trafic octobre (Flughafen Zürich) et indice des prix production-importation octobre (OFS).

Les sociétés suivantes publieront des chiffres: Lem, Klingelberg, PSP Swiss Property, Sunrise, Alcon, Swiss Life, Ypsomed, On Holding, Montana Aerospace, SoftwareONE, Richemont, Sonova et Swiss Re.

Actions

ASTRAZENECA (Core Holding): les données cliniques de baxdostat dans l'hypertension résistante ont surpris positivement en dépit d'attentes qui étaient élevées. La société anticipe un pic de ventes de plus de \$ 5 mia (pour l'ensemble des indications en développement) contre un consensus à seulement \$ 2 mia.

Nous retirons **CELLNEX** de la liste des recommandations Satellites. Malgré de bons chiffres, Cellnex reste freinée par un levier élevé (~6x l'Ebitda) et une visibilité limitée sur la consolidation en France (dossier SFR), ralentissant les catalyseurs à court terme.

EATON sort de notre liste Satellites US. Les ratios de valorisation sont revenus sur leurs plus hauts historiques, que ne suffit plus à justifier la trajectoire, même positive, des résultats attendus.

Nous retirons **FORTINET** de la liste des recommandations Core Holdings. En dépit de fondamentaux solides, Fortinet voit son profil de croissance se détériorer, le mix de croissance se dégradant et 2026 s'annonçant plus exigeante.

ROCHE (Core Holding): succès de l'étude clinique évaluant fenebrutinib dans la sclérose en plaques. Le profil de tolérance hépatique est décrit comme conforme aux études précédentes à ce stade. Néanmoins, des données supplémentaires de sécurité sont en cours d'évaluation. Les attentes sont peu élevées, mais le consensus attendra la présentation des données pour affiner ses estimations.

VESTAS entre dans notre liste Satellites EU. Après plusieurs années difficiles, les derniers trimestres montrent une amélioration de la performance opérationnelle. Si cela se poursuit, la croissance attendue des bénéfices (résultant de l'important carnet de commandes) est peu chère payée.

Performances

	Au 07.11.2025	Depuis 31.10.2025	Depuis 31.12.2024
SMI	12 298.35	0.52%	6.01%
Stoxx Europe 600	564.79	-1.24%	11.26%
MSCI USA	6 432.42	-1.71%	14.51%
MSCI Emerging	1 381.63	-1.42%	28.47%
Nikkei 225	50 276.37	-4.07%	26.02%
CHF vs USD	0.8048	-0.25%	12.61%
EUR vs USD	1.1573	0.26%	11.76%
Or (USD/par once)	4 000.32	0.54%	52.37%
Brent (USD/bl)	63.66	-2.21%	-14.82%
		Au 31.10.2025	Au 31.12.2024
Taux 10 ans CHF (niveau)	0.14%	0.14%	0.23%
Taux 10 ans EUR (niveau)	2.63%	2.60%	2.36%
Taux 10 ans USD (niveau)	4.09%	4.08%	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.