

## Économie

Aux États-Unis, la fin du « shutdown » fédéral devrait permettre la normalisation des publications des statistiques économiques. Pour l'heure, on se limitera à commenter la seule statistique publiée, celle de la confiance des PME (NFIB index) d'octobre. Elle déçoit en reculant un peu plus qu'attendu, de 98.8 à 98.2 (vs 98.3 est.). Dans la zone euro, la confiance des investisseurs Sentix est en baisse, de -5.4 à -7.4 (vs -4 est.) en novembre. La production industrielle progresse également moins qu'escompté en septembre (+0.2% m/m vs +0.7% m/m est.; +1.2% a/a). En Chine, en octobre, les ventes de détail ralentissent de +3% a/a à +2.9% a/a, moins qu'attendu (+2.8%). En revanche, la production industrielle passe de +6.5% a/a à +4.9% a/a (vs +5.5% est.) et les investissements se contractent de -1.7% a/a (vs -0.8% a/a est.).

## Intelligence artificielle

Anthropic a révélé qu'un groupe de pirates informatiques liés à la Chine a détourné son modèle Claude pour mener en septembre une campagne de cyber-espionnage quasi autonome. L'IA aurait réalisé 80–90% du travail (repérage, exploitation, vol de données) contre une trentaine de cibles, enchaînant des milliers de requêtes automatisées. L'épisode marque l'entrée dans une ère d'espionnage piloté par des agents d'IA.

## Obligations

Aux US, le 10 ans prenait 6 pb sur la semaine, soutenu par la fin du « shutdown » le plus long de l'histoire américaine et un accord assurant le financement fédéral jusqu'à fin janvier 2026. En Europe, l'OAT 10 ans terminait la semaine inchangé et le Bund 10 ans prenait 5 pb, malgré une production industrielle plus faible qu'attendue et un sentiment des investisseurs Sentix largement sous les attentes dans la zone euro. Cette semaine, le marché sera attentif aux publications économiques aux US qui ont été retardées par le « shutdown », notamment sur l'emploi et l'immobilier.

## Sentiment des traders

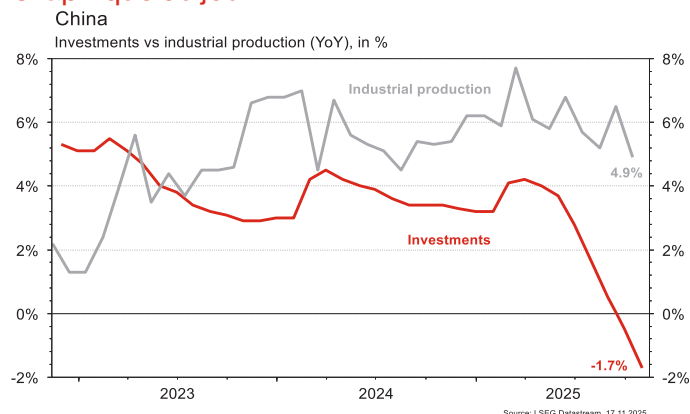
### Bourse

Il devrait y avoir quelques chiffres macros publiés aux US avec la réouverture de l'administration (emploi et salaires pour septembre). En zone euro, nous aurons le CPI et les PMIs. Côté micro, les résultats de Nvidia seront publiés mercredi après la clôture et pourraient faire bouger les lignes. À savoir que les probabilités de baisse de taux en décembre sont passées à 42% ce matin.

### Devises

Dans un contexte d'incertitude sur l'orientation de la politique monétaire de la FED, le billet vert rebondit à EUR/USD 1.1610 et USD/CHF 0.7950 ce matin. La livre sterling reste sous pression suite à l'attente du budget le 26 novembre, le GBP/USD se stabilise à 1.3150 et à GBP/CHF 1.0450. Sous la pression d'un dollar plus fort, l'once d'or est passée vendredi de 4200\$ à 4075\$ ce matin, sup. 4032\$, rés. 4175\$.

## Graphique du jour



## Marchés

Malgré la fin du « shutdown » de 43j. aux États-Unis, le recul des attentes de baisses de taux de la Fed suite aux récentes déclarations de certains officiels a quelque peu refroidi les marchés des actions US. Les indices américains (+0.1%) sous-performent les indices européens (+1.8%), émergents (+0.3%) et surtout suisses (+2.7%), ces derniers bénéficiant de l'accord sur les droits de douane avec les US. Les taux souverains à 10 ans remontent de 4-5 pbs en USD et EUR. L'or reprend 2.1%, soutenu par la dépréciation de 0.3% de l'indice USD. À suivre cette semaine: rapport sur l'emploi, PMI manufacturier et des services, confiance des promoteurs immobiliers (NAHB), mises en chantier et permis de construire, production industrielle et « minutes » de la Fed aux États-Unis; PMI manufacturier et des services dans la zone euro; taux d'emprunt à 1 et 5 ans en Chine.

## Marché suisse

À suivre cette semaine: la production industrielle au T3 (OFS), PIB au T3 (Seco), statistiques d'hébergement octobre (OFS), création de valeur du commerce des matières premières (OFS) et commerce extérieur/exportations horlogères octobre (OFDF).

AMS Osrsm, Carlo Gavazzi et Salt publieront des chiffres et Zurich Insurance, ABB et Dätwyler tiendront des journées investisseurs.

## Actions

**ALCON** (Satellite): la publication des résultats T3 la semaine dernière a été rassurante. Il s'agit du premier trimestre montrant l'impact positif des lancements produits, avec une nette reprise des équipements (+13% a/a) et une amélioration séquentielle des implants (+2% a/a). Les lancements resteront un soutien au T4 et en 2026.

Après une forte surperformance, **E.ON** est retiré de la liste Satellites Europe, sans risque spécifique pour les investisseurs souhaitant conserver le titre. E.On a publié des résultats 9M-2025 conformes aux attentes, avec un Ebitda en hausse de 10%, un Ebit en progression de 9% et un résultat net en hausse de 4%, soutenues par la croissance de la Base d'Actifs Régulés. La dette nette a atteint 43.4mia EUR, un niveau cohérent avec son modèle régulé. Malgré ces résultats solides, le titre reste dans une fourchette 15.5–16.2 EUR, offrant peu de potentiel par rapport à l'objectif de 16.5 EUR.

**SOCIETE GENERALE** (Satellite) lance un nouveau programme de rachat d'actions de 1mia EUR, dès le 19 novembre au plus tôt. Le groupe disposait de 2.7mia EUR de capital excédentaire au T3, après provision d'un payout de 50% (dont la moitié en rachat), laissant de la marge. Le redémarrage est bien accueilli, après la déception de l'absence d'annonce lors du T3.

## Performances

|                          | Au 14.11.2025 | Depuis 07.11.2025 | Depuis 31.12.2024 |
|--------------------------|---------------|-------------------|-------------------|
| SMI                      | 12 634.30     | 2.73%             | 8.91%             |
| Stoxx Europe 600         | 574.81        | 1.78%             | 13.24%            |
| MSCI USA                 | 6 430.97      | -0.02%            | 14.49%            |
| MSCI Emerging            | 1 385.61      | 0.29%             | 28.84%            |
| Nikkei 225               | 50 376.53     | 0.20%             | 26.27%            |
| CHF vs USD               | 0.7934        | 1.43%             | 14.22%            |
| EUR vs USD               | 1.1613        | 0.35%             | 12.15%            |
| Or (USD/par once)        | 4 084.18      | 2.10%             | 55.57%            |
| Brent (USD/bl)           | 64.40         | 1.16%             | -13.83%           |
|                          |               | Au 07.11.2025     | Au 31.12.2024     |
| Taux 10 ans CHF (niveau) | 0.19%         | 0.14%             | 0.23%             |
| Taux 10 ans EUR (niveau) | 2.68%         | 2.63%             | 2.36%             |
| Taux 10 ans USD (niveau) | 4.13%         | 4.09%             | 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.