

Économie

Aux États-Unis, les statistiques publiées ont été plutôt satisfaisantes. Même si le taux de chômage est remonté de 4.3% à 4.4% en septembre, les créations d'emplois ont été supérieures aux attentes (+119'000 vs 53'000 est.). La confiance des promoteurs immobiliers se redresse légèrement en novembre de 37 à 38 (vs 37 est.). Le même mois, la confiance des directeurs d'achat recule dans le secteur manufacturier (de 52.5 à 51.9 vs 52 est.) alors qu'elle s'améliore dans les services (de 54.8 à 55 vs 54.6 est.). Dans la zone euro, le PMI manufacturier a légèrement déçu en reculant de 50 à 49.7 (vs 50.1 est.) alors que celui des services a surpris favorablement (de 53 à 53.1 vs 52.8 est.). Enfin en Chine, les taux d'emprunt à 1 an (3%) et 5 ans (3.5%) sont inchangés, en ligne avec les attentes.

Intelligence artificielle

Google a présenté Gemini 3, son nouveau modèle de langage, qui marque une nette avancée en raisonnement, multimodalité et performance en temps réel, plusieurs benchmarks le plaçant devant GPT-5 Pro. Les premiers retours favorables ont porté l'action Alphabet à un plus-haut historique. En l'intégrant rapidement dans Search, Android et Workspace, Google consolide sa position dans l'IA face à ses concurrents.

Obligations

Aux US, le 10 ans prenait 9 pb sur la semaine en raison des incertitudes semées par les minutes du FOMC publiées mercredi quant à une potentielle baisse de taux en décembre. Le marché a en effet drastiquement réduit la probabilité qu'il accordait à une baisse, passant à 35% jeudi, avant de repasser au-dessus de 60% vendredi. En Europe, l'OAT 10 ans prenait 1 pb et le Bund en perdait 2, avec des PMI manufacturiers décevants mais des services en expansion. Cette semaine, le marché sera attentif à l'ISM manufacturier et au PIB du T3 aux US.

Sentiment des traders

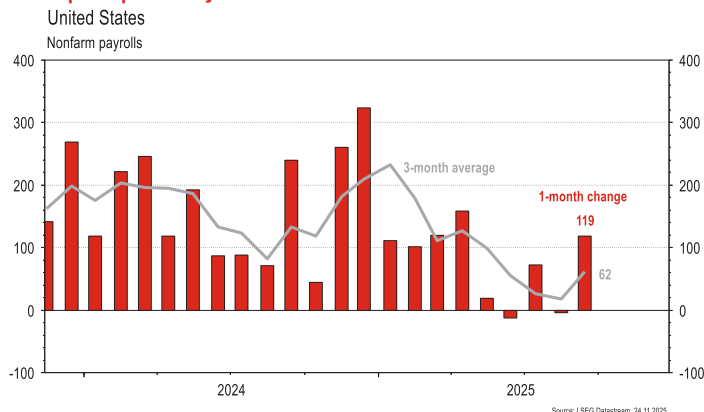
Bourse

Cette semaine tronquée aux US par Thanksgiving commence en hausse, après les commentaires de J. Williams de la Fed laissant entendre qu'une baisse des taux en décembre était possible. De plus, nous devrions avoir les chiffres du PPI et le leading index aux US alors qu'en zone euro les attentes du CPI seront publiées. Les indices rebondissent sur les supports grâce aux promesses d'assouplissement.

Devises

L'aversion au risque de la semaine dernière a soutenu le \$: \$/CHF 0.8085, sup. 0.80 rés. 0.8155. Malgré les avancées du plan US concernant la guerre en Ukraine, l'€ semble ne pas en bénéficier et consolide autour de €/ \$ 1.1530. Nous anticipons les fourchettes suivantes €/ \$ 1.1470-1.1580. Après le commentaire de la FED vendredi, les cambistes anticipent à 69% de probabilité que la FED baisse à nouveau les taux en décembre. La £ se hisse péniblement à £/\$ 1.31, sup. 1.30, rés. 1.3215. L'once d'or est à 4063\$/oz, sup. 3998, rés. 4132.

Graphique du jour



Marchés

L'incertitude quant à la prochaine décision de la Fed et les questionnements, malgré la bonne publication de Nvidia, autour de la valorisation de la thématique IA ont pesé sur les marchés. Les taux souverains à 10 ans reculent de presque 10 pbs aux US, remontent d'autant au Japon et sont stables ailleurs. Les actions reculent de 2% aux US, de 2.2% en Europe et de 3.7% dans les émergents. L'appréciation marquée du USD (+0.9%) pénalise l'or (-0.4%). À suivre cette semaine: ventes de détail, prix des maisons (FHFA et S&P Cotality), confiance des ménages et commandes de biens durables aux États-Unis; indices de confiance de la CE (économie, industrie et services) dans la zone euro; profits industriels en Chine.

Marché suisse

À suivre cette semaine: baromètre de l'emploi au T3 (OFS), statistiques d'hébergement octobre (OFS), baromètre conjoncturel novembre (KOF) et chiffres détaillés du PIB au T3 (Seco).

Julius Bär, EFG Int'l, Epic et Dottikon ES publieront des chiffres.

Actions

Entrée de **MERCK & CO** dans la liste Core Holding US. La valorisation en PE (10.5x) est en territoire value et représente un point d'achat face à des fondamentaux qui tendent à s'améliorer. La société est en bonne voie pour limiter la perte de Keytruda à partir de 2028 et elle a la capacité financière pour poursuivre sa stratégie M&A, nécessaire pour en compenser totalement l'impact et assurer sa croissance à long terme.

NVIDIA (Core Holding) a publié des résultats supérieurs aux attentes, soutenus par la montée en puissance des systèmes Blackwell et la généralisation des infrastructures IA chez les hyperscalers. La société anticipe une demande toujours soutenue en 2026, portée par la prochaine génération de puces Rubin prévue au second semestre. Le discours du management se veut confiant, malgré un contexte de marché plus volatile.

SGS revient dans la liste Core Holding Europe, pour sa dynamique retrouvée de croissance et d'acquisitions et un rendement de dividende attractif au regard des taux suisses. Le groupe annonce d'ailleurs sa 18ème acquisition de l'année: l'australien Information Quality (IQ), l'un des principaux fournisseurs de services de fiabilisation de l'information (111 experts).

Performances

	Au 21.11.2025	Depuis 14.11.2025	Depuis 31.12.2024
SMI	12 632.67	-0.01%	8.89%
Stoxx Europe 600	562.11	-2.21%	10.73%
MSCI USA	6 301.78	-2.01%	12.19%
MSCI Emerging	1 333.96	-3.73%	24.03%
Nikkei 225	48 625.88	-3.48%	21.89%
CHF vs USD	0.8087	-1.89%	12.07%
EUR vs USD	1.1502	-0.96%	11.07%
Or (USD/par once)	4 067.51	-0.41%	54.93%
Brent (USD/bl)	62.58	-2.83%	-16.27%
		Au 14.11.2025	Au 31.12.2024
Taux 10 ans CHF (niveau)	0.17%	0.19%	0.23%
Taux 10 ans EUR (niveau)	2.66%	2.68%	2.36%
Taux 10 ans USD (niveau)	4.05%	4.13%	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.