

## Économie

Les statistiques publiées aux Etats-Unis ont été quelque peu contrastées. Parmi les bonnes surprises, on notera le rebond bien plus marqué qu'attendu de l'ISM manufacturier, de 47.9 à 52.6 (vs 48.5 est.) et la stabilisation de son homologue des services à un niveau élevé (53.8 vs 53.5 est.) en janvier. La confiance des ménages (Univ. du Michigan) remonte de 56.4 à 57.3 en février alors qu'un tassement à 55 était escompté. En revanche, les nouvelles demandes hebdomadaires d'allocation chômage sont en hausse (231'000 vs 212'000 est.) et le nombre d'emplois à pourvoir chute à 6.542mio (vs 7.25mio est.). Dans la zone euro, les prix à la consommation se contractent de 0.5% m/m et ralentissent sur un an de +2% à +1.7% en janvier. En Chine, les PMI manufacturier (de 50.1 à 50.3 vs 50 est.) et des services (de 52 à 52.3 vs 52 est.) se redressent plus qu'attendu.

## Intelligence artificielle

L'avalanche de lancements cette semaine n'est pas anodine. Anthropic et OpenAI préparent activement leur introduction en bourse, respectivement fin 2026 (\$350 milliards) et Q4 2026 (\$500-830 milliards), et chaque nouveau modèle devient un argument de valorisation. Les plug-ins sectoriels de Claude Cowork et le modèle Opus 4.6 affichent une ambition claire: dépasser le simple chatbot pour s'imposer comme outil de travail « Copilot » incontournable. OpenAI a riposté avec Codex et GPT-5.3.

## Obligations

Aux US, le 10y perdait 5 pb sur la semaine, en dépit d'ISM supérieurs aux attentes, soutenu par des JOLTS décevants qui pointent vers une faiblesse persistante du marché de l'emploi. En Europe, l'OAT 10y prenait 2 pb et le Bund 10y terminait la semaine inchangé, après la réunion de la BCE qui a maintenu son taux directeur au même niveau. Cette semaine, le marché sera attentif aux publications des ADP, NFP, et CPI aux US, ainsi qu'aux chiffres du chômage.

## Sentiment des traders

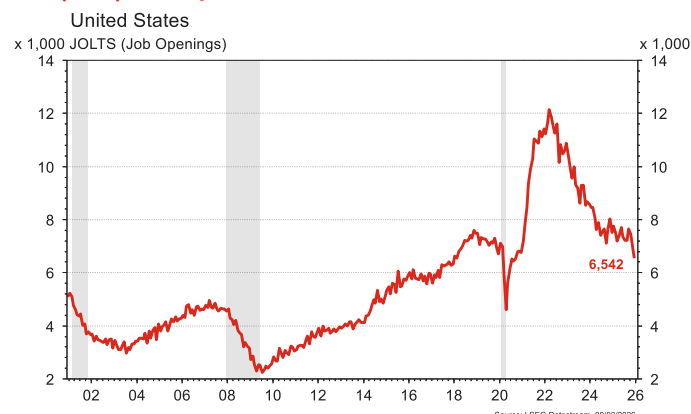
### Bourse

Les indices se reprenaient après les sévères corrections de la semaine passée, principalement sur les valeurs technos. Les résultats trimestriels vont continuer bon train avec BP, Total, Siemens, Hermès, Coca-Cola, Barclays alors que côté macro nous aurons les ventes de détail et les statistiques de l'emploi aux US et le PIB (2<sup>ème</sup> estimation) ainsi que le chômage en zone euro.

### Devises

Le retour de l'appétit aux risques est en faveur de l'€ qui rebondit à €/USD 1.1860, sup. 1.1765, rés. 1.1974. L'attention des traders se tourne cette semaine vers les chiffres de l'emploi et de l'inflation US, l'incertitude sur les prochaines décisions de taux de la FED pèse sur le \$: \$/CHF 0.7732, sup. 0.7660, rés. 0.7825. Le CHF maintient ses gains à €/CHF 0.9165, sup. 0.91, rés. 0.9230. La £ est sous pression à £/\$ 1.3590 à la suite de la démission du chef de cabinet du premier ministre. L'or rebondit à 5025\$/oz.

## Graphique du jour



## Marchés

La semaine a été très volatile et les actions terminent en ordre dispersé (Europe: +1%; US: -0.2% et émergents: -1.4%). La victoire de S. Takaichi ce week-end au Japon est bien perçue par les investisseurs. Le statu quo, attendu, de la BCE, n'a pas fait bouger les taux souverains à 10 ans en EUR alors que les déceptions sur les chiffres de l'emploi aux US ont fait baisser les taux de 5 pb en USD, sans empêcher l'appréciation de l'indice dollar (+0.7%). À suivre cette semaine: confiance des PME (indice NFIB), indices des prix à la production et à la consommation, ventes de détail et rapport sur l'emploi aux États-Unis; production industrielle dans la zone euro; indices des prix à la production et à la consommation en Chine.

## Marché suisse

A suivre cette semaine: climat de consommation (Seco), emprunt Confédération (BNS), statistiques passagers janvier (Flughafen Zürich), inflation janvier (OFS) et nouveau panier de la ménagère pour l'indice des prix (OFS).

Les sociétés suivantes publieront des chiffres: AMS Osram, Schindler, BC de Saint-Gall, SGS, BCV, Bell, Dätwyler, Leonteq, Lastminute, Montana Aerospace, Swisscom et Mobimo.

## Actions

Sortie d'**ABBOTT** de la liste Satellite: la faiblesse de l'activité Nutrition (20% du CA), visible au T4 et qui se poursuivra au S1, est un risque sur les résultats T1 et T2. La division subit une intensification concurrentielle la poussant à baisser ses prix pour regagner des parts de marchés. Le succès de cette stratégie reste incertain et réduit la visibilité à court terme.

**ALPHABET** (Core Holding) et Amazon ont délivré, mais les Capex 2026, \$175-185 mia pour Alphabet, \$200 mia pour Amazon, confirment la transformation en entreprises d'infrastructure IA à forte intensité capitalistique, avec les implications que cela comporte sur la génération de free cash-flow et le profil de risque. Le marché est sceptique: -3% et -6% respectivement.

Entrée de **BASF** dans la liste Satellite: l'EBITDA et le flux de trésorerie disponible se situent sur un bas de cycle, avec des conditions de marché déprimées dans le secteur de la Chimie et des capex élevées depuis 2022-23. Le groupe profitera de facteurs propres, avec la finalisation des réductions de coûts et la normalisation des capex, et est bien positionné pour bénéficier d'une amélioration de la demande dans un scénario de reprise cyclique en Europe.

**GALDERMA** (nouvelle recommandation – Convictions suisses) est le leader mondial pure-play de la dermatologie, avec un positionnement unique entre pharma et biens de consommation. Portée par des tendances structurelles, la croissance repose sur un pipeline innovant, malgré une valorisation élevée.

**ROCHE** (Core Holding): les données de fenebrutinib dans la forme primaire progressive de la sclérose en plaques (10-15% des cas) interrogent sur le profil de tolérance. La présentation des données de FENhance2 et la publication des résultats de FENhance1 (mars) dans la forme récurrente-rémittente (80-85% des cas) seront importantes pour statuer sur son potentiel commercial.

## Performances

	Au 06.02.2026	Depuis 30.01.2026	Depuis 31.12.2025
SMI	13 503.06	2.39%	1.78%
Stoxx Europe 600	617.13	1.00%	4.21%
MSCI USA	6 600.54	-0.18%	1.04%
MSCI Emerging	1 506.38	-1.42%	7.26%
Nikkei 225	54 253.68	1.75%	7.78%
CHF vs USD	0.7753	-0.67%	2.19%
EUR vs USD	1.1820	-0.65%	0.64%
Or (USD/par once)	4 941.14	-1.77%	14.25%
Brent (USD/bl)	68.11	-3.70%	11.93%
		Au 30.01.2026	Au 31.12.2025
Taux 10 ans CHF (niveau)	0.25%	0.23%	0.30%
Taux 10 ans EUR (niveau)	2.81%	2.81%	2.82%
Taux 10 ans USD (niveau)	4.21%	4.26%	4.14%

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.