

**LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI**

CHACQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

**Thomas GIUDICI**

Directeur de la  
Gestion Obligataire

## A l'ouest rien de nouveau, ou presque ...

**Le week-end pascal n'aura finalement apporté aucune avancée majeure dans le conflit en cours au Moyen-Orient. Donald Trump continue en effet de souffler le chaud et le froid, rendant la situation particulièrement illisible pour les investisseurs, d'autant que le président américain ne cesse de repousser la date limite des négociations — cinq ajustements en dix-sept jours — tout en multipliant les déclarations contradictoires au gré de ses interventions.**

Les dirigeants iraniens, tout du moins ce qu'il en reste, sont ainsi tantôt qualifiés de « raisonnables », tantôt de « tarés ». De même, le rôle de Washington dans la question pourtant centrale de la réouverture du détroit d'Ormuz semble osciller entre une intervention directe des États-Unis et la volonté d'en laisser la responsabilité aux acteurs les plus directement dépendants du pétrole qui y transite.

Le nouvel ultimatum fixé par Donald Trump arrive à échéance ce soir à 20h (après un nouveau sursis de 24 heures) pour parvenir à un accord et rouvrir le détroit d'Ormuz, sans quoi le président menace de « déchaîner les enfers ». La séquence est désormais bien identifiée : le président américain cherche, tant bien que mal, une porte de sortie — par le haut de préférence — mais les dirigeants iraniens, même affaiblis, ne semblent guère réceptifs aux menaces américaines. Nous verrons donc dès ce soir si Donald Trump met ses menaces à exécution, en ciblant notamment les infrastructures électriques, ou si, une fois de plus, il choisira de repousser l'échéance.

Dans ce brouillard géopolitique, le marché pétrolier nous apporte son lot de subtilités. Alors que les investisseurs ont majoritairement les yeux fixés sur les cours du WTI ou du Brent, le pétrole ne se négocie pas à un prix unique, mais par rapport à des benchmarks locaux (Brent en Europe, Dubaï/Oman en Asie...), auxquels viennent s'ajouter, ou non, des primes selon les tensions d'approvisionnement. L'exemple saoudien est particulièrement parlant. Saudi Aramco a récemment porté le différentiel de son Arab Light vers l'Asie à près de 19,5\$ le baril par rapport aux benchmarks régionaux, un niveau record et environ deux fois supérieur au pic observé lors de la crise énergétique de 2022. Alors que le royaume exportait environ 6 millions de barils par jour via le détroit d'Ormuz, soit l'essentiel de ses flux avant le début de la guerre, il a progressivement redirigé une partie de ces volumes vers le port de Yanbu, sur la mer Rouge, qui opère désormais proche de sa capacité maximale, autour de 5 millions de barils par jour. Ainsi l'augmentation du prix permet de compenser très largement la baisse des volumes.

La situation binaire qui prévaut actuellement sur les marchés complique le positionnement à adopter et les mouvements erratiques renforcent le risque de « porte de saloon ». Nous conservons un biais relativement prudent dans nos allocations dans la mesure où, même en cas de résolution prochaine du conflit, les disruptions et les prix du baril mettront plusieurs mois, voire plusieurs années, à revenir à la normale, avec des répercussions durables sur l'économie.



## LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

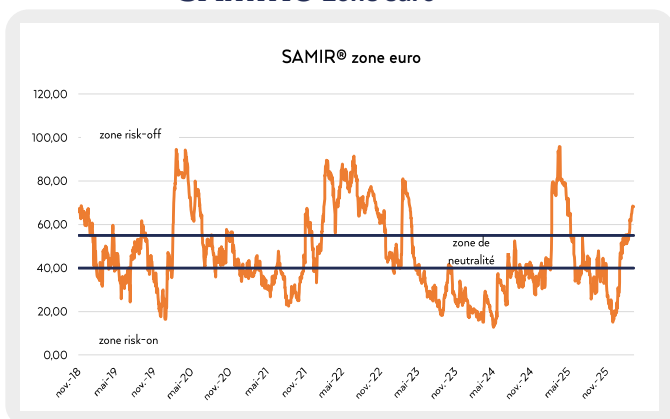
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	94,3%	11,9%
OR	8,3%	4,1%
Actions japonaises (Topix TR)	8,0%	0,8%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	3,0%	0,3%
Euro - Livre sterling	0,1%	0,5%
Crédit HY États-Unis	-0,1%	1,3%
Crédit IG États-Unis	-0,2%	1,6%
Obligations État Allemagne	-0,3%	0,9%
Obligations État États-Unis	-0,4%	0,7%
Crédit IG euro	-0,6%	0,9%
Obligations émergentes (devises locales)	-1,2%	1,1%
Crédit HY euro	-1,3%	0,4%
Euro Stoxx 50 (NR)	-1,4%	3,5%
Obligations État Italie	-1,5%	1,6%
Euro - Dollar	-1,9%	0,1%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	-3,5%	3,4%

## NOS VUES DE MARCHÉS

		TRÈS NEG	NÉG	NEUTRE	POSITIF	TRÈS POSI.
ACTIONS	États-Unis	○	○	●	○	○
	Europe	○	○	●	○	○
	Chine	○	○	●	●	○
	EM Asie ex. Chine	○	○	●	○	○
	EM Latam	○	○	●	○	○
OBLIGATIONS	Taux coeurs	○	○	○	●	○
	Oblig. High Yield	○	○	●	○	○
	Oblig. Invest. Grade	○	○	○	●	○
	Oblig. sub. financières	○	○	○	○	●
	Oblig. émergentes	○	○	●	○	○
DEVISES	Euro - Dollar	○	○	○	●	○
MATIÈRES 1ÈRES	Pétrole	○	○	●	○	○
	Or	○	○	●	○	○

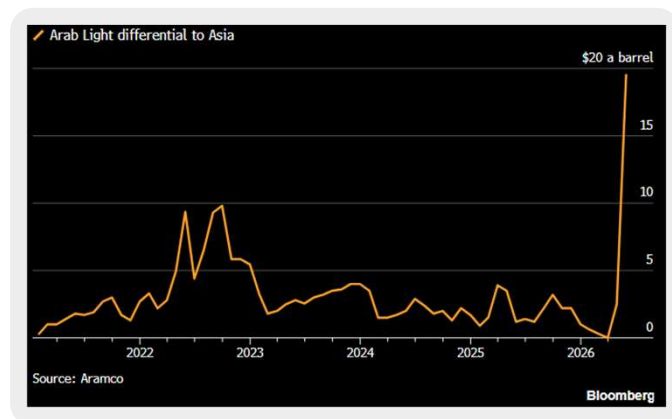
## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

### SAMIR® Zone euro



## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### Premium pour le pétrole brut Arab Light pour les raffineurs asiatiques



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 7 avril 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 3 avril 2026.

Sources du graphique de la semaine : Bloomberg