

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



Les montagnes russes se poursuivent

La semaine passée avait finalement plutôt bien commencé. Après plusieurs jours d'escalade rythmés par les déclarations outrancières et parfois difficilement lisibles de Donald Trump, un accord de cessez-le-feu de deux semaines a été annoncé entre les États-Unis et l'Iran, à quelques heures seulement de l'ultimatum fixé par le président américain. En contrepartie de la suspension des frappes, Téhéran s'est engagé à rouvrir le détroit d'Ormuz. Mais les négociations d'Islamabad auront constitué un énième revirement de dernière minute, presque devenu une signature.



Thomas GIUDICI

Directeur de la
Gestion Obligataire

Au fond, ce scénario n'a surpris qu'à moitié. Beaucoup semblaient en effet déjà intégrer un nouvel épisode de « TACO » (Trump Always Chickens Out), cette mécanique où le président américain pousse la rhétorique à l'extrême avant de se ménager une issue de dernière minute. À force, le schéma en devient presque prévisible mais confine à une forme de schizophrénie : d'un côté, la conviction croissante que l'histoire finira, une fois encore, par se répéter et se dénouer sans basculer ; de l'autre, un doute plus diffus : et si, cette fois-ci, Donald Trump allait au bout de ses menaces ? Une illustration de L'Enfant qui criait au loup, fable attribuée à Ésope, où à force d'annoncer le danger sans qu'il ne survienne vraiment, le risque est de ne plus y croire... jusqu'au jour où il devient réel.

Ce cessez-le-feu a été rendu possible par les déclarations de Donald Trump qualifiant la proposition iranienne en dix points de « base viable pour les négociations ». Pourtant, à y regarder de plus près, les demandes iraniennes paraissent difficilement conciliables avec celles des États-Unis, notamment sur la question de l'enrichissement de l'uranium (À noter toutefois qu'à l'heure où nous écrivons ces lignes, certaines informations évoquent que l'Iran pourrait revenir sur ce point. Un signal potentiellement constructif, mais qui reste à ce stade non confirmé). La rupture des négociations, actée ce week-end, n'est donc pas une surprise totale... Nous voilà ainsi presque revenus une semaine en arrière. Enfin, presque. Pour l'heure, bien que les discussions soient rompues, le cessez-le-feu semble toujours en vigueur. Fait nouveau cependant, le président américain a annoncé un blocus du détroit d'Ormuz... déjà en grande partie fermé. Cela marque néanmoins un changement de stratégie de la part de Donald Trump : conscient que l'option militaire ne suffira pas à faire plier le régime iranien, il semble désormais privilégier le levier économique, en cherchant à restreindre la manne pétrolière de l'Iran. Bien que l'escalade verbale soit repartie après cette décision de Donald Trump — Téhéran considère ce blocus comme une violation du cessez-le-feu et menace d'utiliser des « leviers inexploités » pour contrer l'embargo — cette inflexion stratégique vise aussi, de manière plus indirecte, la Chine, grande consommatrice de pétrole iranien.

Bien qu'on en parle moins, l'attention étant largement accaparée par la géopolitique, les publications macroéconomiques continuent et vont progressivement commencer à refléter les conséquences du conflit (avant que les publications des résultats des entreprises ne prennent le relais). La publication de l'inflation aux États-Unis la semaine passée en est une première illustration : si l'ensemble des chiffres est ressorti sous les attentes, la dynamique reste néanmoins orientée à la hausse, logiquement tirée par le renchérissement des prix de l'énergie, avec, à ce stade, aucun effet de second tour qui ne semble se matérialiser.

Et les marchés financiers dans tout ça ? Pour l'heure, ils « achètent » toujours une résolution rapide du conflit. Les revirements de Donald Trump renforcent l'idée d'une recherche de sortie de crise et poussent les investisseurs à écarter le scénario du pire. Les mouvements observés sur les marchés actions en sont une parfaite illustration : alors que la baisse d'environ 10 % de l'Euro Stoxx 50 pouvait paraître limitée au regard du risque d'escalade, l'indice a rapidement effacé près de la moitié de ses pertes à l'annonce du cessez-le-feu, et ne corrige que modestement aujourd'hui malgré la rupture des discussions. La situation est similaire sur les spreads de crédit, qui reflètent également ce scénario de normalisation rapide. Seuls les taux envoient un message plus nuancé, ayant finalement très vite effacé la baisse observée mercredi pour revenir sur leurs plus hauts. Or, comme le rappelle l'adage de marché, les taux ont souvent le dernier mot.

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

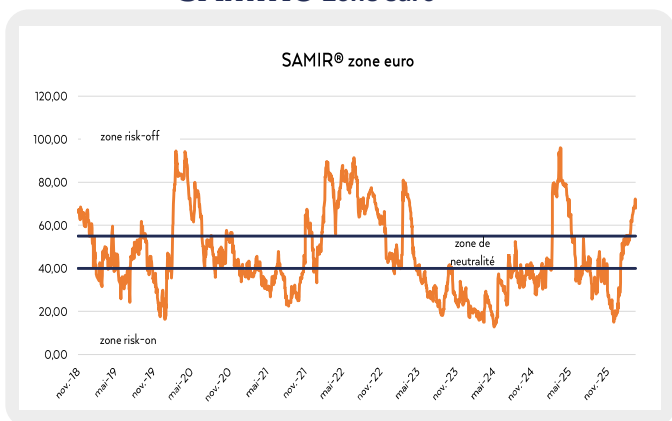
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	68,2%	-13,4%
Actions japonaises (Topix TR)	10,8%	2,6%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	10,7%	7,4%
OR	10,0%	1,6%
Euro Stoxx 50 (NR)	2,8%	4,2%
Obligations émergentes (devises locales)	1,5%	2,8%
Crédit HY États-Unis	0,8%	0,8%
Crédit IG États-Unis	0,1%	0,3%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	-0,1%	3,6%
Euro - Livre sterling	-0,1%	-0,2%
Obligations État États-Unis	-0,1%	0,3%
Euro - Dollar	-0,2%	1,8%
Crédit IG euro	-0,2%	0,3%
Crédit HY euro	-0,4%	0,9%
Obligations État Allemagne	-0,6%	-0,3%
Obligations État Italie	-1,1%	0,4%

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	○	○	●	○	○

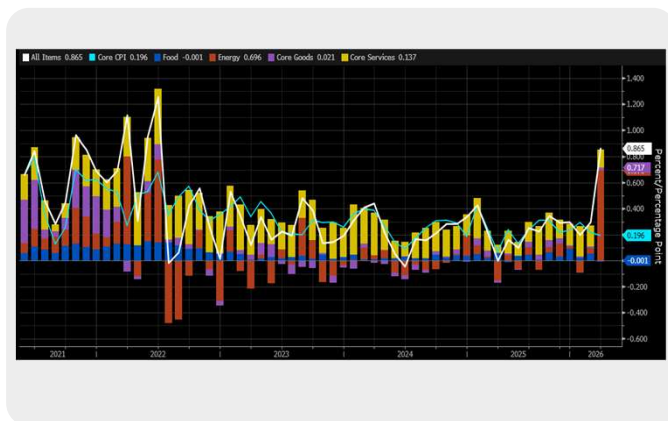
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Contribution sur le mois des composantes de l'inflation américaine



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 13 avril 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 10 avril 2026.

Sources du graphique de la semaine : Bloomberg