

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



Thomas GIUDICI

Directeur de la
Gestion Obligataire

Ça s'en va et ça revient

Retour à la case départ. Alors que la semaine passée avait clôturé sur une touche d'optimisme à la suite des annonces de réouverture du détroit d'Ormuz, l'euphorie aura finalement été de courte durée.

Vendredi, l'annonce par l'Iran de la réouverture du détroit, combinée aux déclarations américaines évoquant des progrès significatifs dans les discussions, a assez logiquement provoqué un rallye boursier. Bien que ces développements s'inscrivaient dans le cadre du cessez-le-feu, en vigueur jusqu'à demain, les marchés ont rapidement embrassé le scénario d'une fin du conflit. Le pétrole a ainsi décroché de plus de 10%, le Brent repassant sous les 90 dollars, entraînant un puissant regain d'appétit pour le risque. Les marchés actions sont repartis à l'assaut de leurs sommets, avec des mouvements notables : les indices américains affichent désormais, depuis le début de l'année, une performance supérieure à leurs homologues européens. Mieux, le S&P 500 (comme le Nasdaq) a atteint de nouveaux plus hauts historiques, effaçant totalement la baisse du mois de mars, à la faveur d'une rotation sectorielle au profit des valeurs de croissance, et plus particulièrement des « Magnificent Seven ». Nous noterons par ailleurs qu'une nouvelle fois, les taux d'intérêt n'ont pas totalement suivi les marchés actions : bien qu'en baisse logique, ils restent encore sensiblement au-dessus des niveaux de fin février.

Ce week-end a néanmoins rappelé la fragilité des discussions en cours. En réponse au maintien du blocus américain sur les ports iraniens malgré la réouverture du passage, Téhéran a décidé de reprendre le contrôle du détroit d'Ormuz, conduisant à sa fermeture. Cette décision, qui a poussé de nombreux navires engagés dans la traversée à faire demi-tour, marque une reprise nette de l'escalade. Dans le même temps, les États-Unis ont saisi un navire iranien dans le golfe d'Oman, tandis que l'Iran a procédé à des tirs de semonce contre des navires tentant de franchir le détroit. À ce stade, il reste difficile d'y voir clair sur la suite des discussions. D'une part, la chaîne de décision iranienne paraît toujours floue, et l'on peut légitimement s'interroger sur le degré d'alignement entre les avancées diplomatiques, le nouveau Guide suprême et le CGRI. D'autre part, les déclarations américaines apparaissent souvent prématurées et sont régulièrement contredites par la partie iranienne, notamment sur la question de l'enrichissement de l'uranium, qui demeure le principal point d'achoppement.

Toujours est-il que le contact n'est pas rompu et que de nouvelles négociations sont prévues aujourd'hui au Pakistan. Les États-Unis ont confirmé leur présence, notamment via le vice-président J.D. Vance, tandis que les Iraniens entretiennent encore le flou. Les marchés financiers, qui ont rapidement écarté le scénario du pire, semblent désormais de plus en plus s'accommoder de cette incertitude et continuent de parier sur une résolution du conflit, comme en témoigne la réaction très limitée observée aujourd'hui : les spreads de crédit High Yield et les taux ne s'écartant par exemple que de quelques points de bases.

Au-delà de cette séquence court-termiste, se pose également la question centrale du temps de la normalisation. Les stocks flottants actuellement bloqués dans le Golfe – estimés entre 170 et 180 millions de barils – nécessiteraient, dans un scénario réaliste, entre 4 et 8 semaines pour être évacués, auxquelles il faut ajouter environ un mois pour que ces volumes atteignent effectivement les raffineries. À cela s'ajoutent des contraintes structurelles bien identifiées, comme des capacités de raffinage déjà tendues avant le conflit ou un redémarrage plus lent de ces installations que celui de la production. Les analystes de Goldman Sachs parient ainsi sur une pleine normalisation à horizon six mois, avec un retour du Brent autour de 80 dollars, un niveau historiquement absorbable par 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

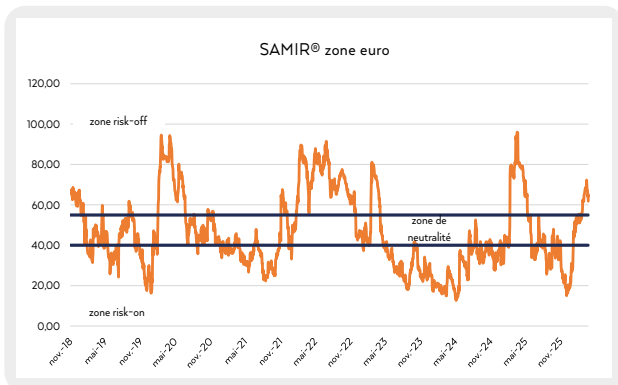
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	46,0%	13,2%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	14,2%	3,2%
OR	11,8%	1,7%
Actions japonaises (Topix TR)	11,4%	0,6%
Euro Stoxx 50 (NR)	5,1%	2,5%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	4,5%	4,5%
Obligations émergentes (devises locales)	2,8%	1,3%
Crédit HY États-Unis	1,5%	0,7%
Crédit IG États-Unis	0,9%	0,8%
Obligations État États-Unis	0,6%	0,7%
Crédit IG euro	0,5%	0,8%
Crédit HY euro	0,2%	0,6%
Euro - Dollar	0,2%	0,4%
Obligations État Allemagne	0,1%	0,7%
Obligations État Italie	0,0%	1,1%
Euro - Livre sterling	-0,2%	0,0%

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	○	○	●	○	○
DEVICES	Euro - Dollar	○	○	○	●	○
MATIÈRES 1ÈRES	Pétrole	○	○	●	○	○
	Or	○	○	●	○	○

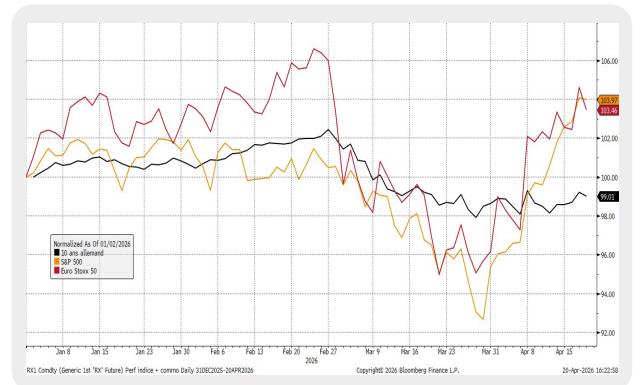
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Des performances sur les taux toujours en retard



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 20 avril 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 17 avril 2026.
Sources du graphique de la semaine : Bloomberg