

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDICHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE
SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.**Youssef BAROUKI, CFA**

Gérant

Le verre à moitié plein

La résilience est devenue un pari que les investisseurs continuent d'acheter sans véritable hésitation. Alors que le Brent s'installe au-dessus des 105 dollars et que les négociations entre Washington et Téhéran s'enlisent, le S&P 500 et le Nikkei enchaînent les records tandis que l'Euro Stoxx 50 marque le pas. Ce décalage apparent traduit une réalité plus profonde : le début de fragmentation des dynamiques macro et microéconomiques remet l'allocation géographique au centre du jeu.

Le socle de cette dynamique reste avant tout monétaire. Depuis décembre, le bilan de la Fed repart à la hausse, traduisant un QE technique, discret mais ciblé sur la liquidité interbancaire. En parallèle, la masse monétaire M2 inscrit un nouveau record en février, tandis que le Trésor orchestre le plus important rachat de dette de son histoire (49 milliards en avril). Et le flux ne tarit pas : la décision de la Cour Suprême invalidant les tarifs de l'IEEPA se matérialise cette semaine en un remboursement de 166 milliards de dollars restitués directement aux importateurs. Un stimulus budgétaire de fait, non discrétionnaire, qui vient grossir le torrent de liquidités déjà à l'œuvre. Dans ce contexte, le policy mix agit comme un plancher solide sous les actifs risqués, reléguant au second plan le niveau des taux courts.

La rupture la plus franche vient d'Europe. Le PMI composite de la zone euro tombe à 48,6 en avril (contre 50,7 en mars et 50,2 attendu) mettant fin à quinze mois d'expansion du secteur privé. Le signal est sans appel : les services décrochent à 47,4, un point bas sur 62 mois. Le sursaut manufacturier, lui, a tout du mirage : il reflète des achats de précaution face à des hausses de prix anticipées, avec la plus forte progression des intrants depuis le début de 2022. L'emploi fléchit, les délais de livraison se tendent. S&P Global évoque désormais une contraction de 0,1% au deuxième trimestre. Dans ce contexte, l'Euro Stoxx 50 recule de 2,88% sur la semaine.

Aux États-Unis, le nœud gordien reste inflationniste et sera déterminant pour les midterms. Les anticipations à un an de l'université du Michigan bondissent à 4,7% (3,4% en février), tirées par l'énergie. Mais la Fed regarde ailleurs : la composante cœur de l'inflation. L'inflation nominale accélère, la sous-jacente reste inerte. Le deux ans, ancré autour de 3,80%, entérine cette lecture : aucun mouvement imminent de la Fed n'est attendu.

En Asie, le débat n'a pas lieu. Le Nikkei gagne 2,12% sur la semaine et inscrit de nouveaux sommets, porté par un yen structurellement faible. Les marchés émergents progressent de plus de 15% en dollars depuis le début de l'année, surperformant nettement les États-Unis et l'Europe.

Les résultats d'entreprises confortent la thèse américaine : 84% de surprises positives, +15% de croissance bénéficiaire sur un an, sixième trimestre consécutif à deux chiffres. Le PER forward reflue de 22x à 19x : la valorisation reste exigeante, mais la dynamique des révisions et la compression des multiples, sous l'effet des incertitudes géopolitiques, expliquent ce paradoxe d'un marché haussier aux multiples en baisse. Reste une zone de friction : la trajectoire parabolique du SOXX interroge. À l'approche des publications majeures des hyperscalers et de toute la chaîne IA, le spectre de poches d'exubérance réapparaît et le risque de déception sur la dynamique des CAPEX pourrait faire corriger le secteur.

Aujourd'hui, le marché intègre un scénario quasi-idéal : liquidité abondante, croissance bénéficiaire robuste et réouverture du détroit d'Ormuz. Une lecture cohérente pour les États-Unis portés par leur biais technologique et leur autonomie énergétique, mais plus fragile en Europe, où la contraction pourrait s'imposer comme scénario central. L'asymétrie est désormais géographique : ce que le marché considère transitoire aux États-Unis pourrait s'ancre durablement sur le Vieux Continent tant que l'approvisionnement énergétique est disrupté et sans possible soutien budgétaire et/ou monétaire.

La semaine à venir apportera des éléments décisifs. Le FOMC du 29 avril donnera le ton sur la transition à venir. Les résultats d'Alphabet, Microsoft, Meta, Apple et Amazon testeront la crédibilité des attentes. En toile de fond, les négociations entre Washington et Téhéran restent la variable binaire : celle dont dépend, in fine, la cohérence de l'ensemble, car du gaz aux semi-conducteurs qui font tourner l'IA, la chaîne de dépendance est plus courte qu'il n'y paraît.

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

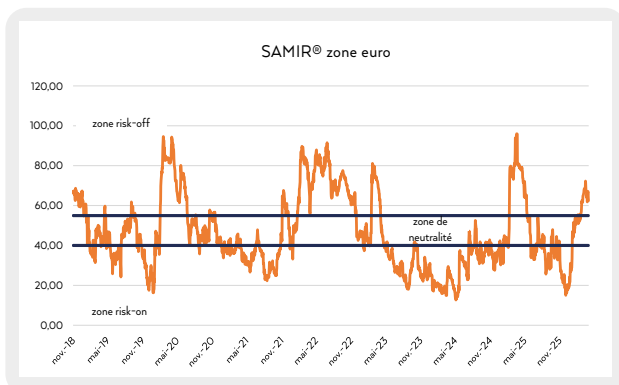
Classe d'actifs	Performance 2026	Performance sur la semaine
Pétrole	71,5%	17,4%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	15,2%	0,8%
Actions japonaises (Topix TR)	10,1%	-1,2%
OR	9,0%	-2,5%
Actions États-Unis (S&P 500 TR)	5,1%	0,6%
Euro Stoxx 50 (NR)	2,3%	-2,7%
Obligations émergentes (devises locales)	1,3%	-1,5%
Crédit HY États-Unis	1,3%	-0,2%
Crédit IG États-Unis	0,5%	-0,3%
Crédit HY euro	0,2%	0,0%
Obligations État États-Unis	0,2%	-0,4%
Crédit IG euro	0,0%	-0,5%
Euro - Dollar	-0,2%	-0,4%
Obligations État Allemagne	-0,2%	-0,3%
Euro - Livre sterling	-0,6%	-0,5%
Obligations État Italie	-0,8%	-0,8%

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	○	○	○	○	○

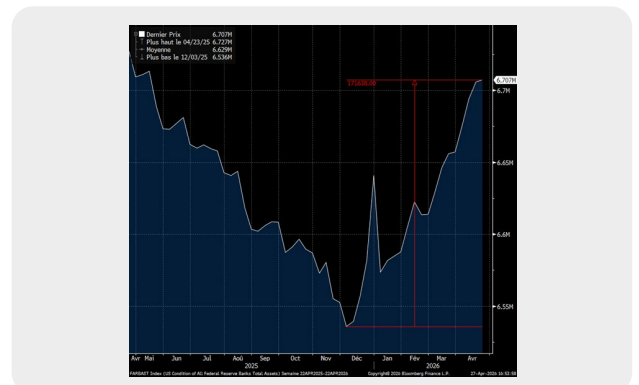
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

QE technique ou retour du pivot ? Le bilan de la Fed repart à la hausse



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 27 avril 2026. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 24 avril 2026.

Sources du graphique de la semaine : Bloomberg