

L'édito du mois

War(sh)ning ?

L'arrivée de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale américaine replace la Fed au centre de l'attention des investisseurs. Les changements de présidence de la banque centrale américaine ont fréquemment coïncidé avec des périodes difficiles pour les marchés actions.

Depuis les années 1930, le S&P 500 a ainsi enregistré une baisse moyenne d'environ 12% dans les trois mois suivant la nomination d'un nouveau président de la Fed. Cette statistique mérite toutefois d'être nuancée. Elle est fortement influencée par quelques épisodes extrêmes, notamment sous Eugene Meyer ou Alan Greenspan. La médiane ressort d'ailleurs plus proche de -8%. Plus intéressant encore, aucune transition n'a été suivie d'une performance positive sur trois mois. Ce constat ne constitue pas un outil prédictif sérieux compte tenu du faible nombre d'observations, mais il illustre une réalité récurrente : les marchés apprécient rarement les périodes d'incertitude monétaire.

Le cas de Kevin Warsh est néanmoins particulier. Ancien gouverneur de la Fed, il s'est régulièrement montré critique vis-à-vis des politiques monétaires très accommodantes et des excès de liquidité. Sa nomination intervient pourtant dans un contexte où Donald Trump affiche sa volonté de voir les taux baisser afin de soutenir la croissance et les marchés financiers.

Or le marché obligataire envoie aujourd'hui un message différent. Les investisseurs n'anticipent quasiment plus de baisse de taux en 2026 et certains envisagent même une remontée en fin d'année. Inflation encore élevée, déficits budgétaires importants et croissance américaine résiliente limitent la marge de manœuvre de la banque centrale.

Au fond, le sujet dépasse largement la personnalité de Kevin Warsh. Chaque changement à la tête de la Fed conduit les investisseurs à réévaluer les règles du jeu monétaire.

Dans un environnement marqué par une inflation plus volatile, un coût du capital durablement plus élevé et des finances publiques sous pression, cette incertitude devient naturellement plus sensible. L'histoire montre ainsi que les transitions monétaires génèrent souvent davantage de volatilité à court terme qu'un changement durable de tendance.

Le véritable enjeu n'est donc pas tant Kevin Warsh lui-même que la capacité de la Fed à concilier attentes politiques, contraintes économiques et signaux envoyés par le marché obligataire.

Mai dans le rétroviseur

Résultats solides, pétrole en baisse, marchés en hausse.

Le mois de mai prolonge le rebond amorcé en avril et confirme le retour de l'appétit pour le risque. Le MSCI Monde progresse de 4,6%, porté par la bonne tenue des résultats d'entreprises, la détente progressive du risque géopolitique au Moyen-Orient et l'enthousiasme renouvelé autour de l'intelligence artificielle. Les États-Unis retrouvent leur rôle de moteur, avec un S&P 500 en hausse de 5,3% et un Nasdaq de 8,4%, tandis que le Japon poursuit son impressionnante progression (+11,9%). L'Europe reste bien orientée (Euro Stoxx 50 +3,7% ; CAC 40 +2,4%), mais sous-performe les grandes places mondiales.

Les marchés émergents gagnent près de 10%, soutenus par la Corée du Sud et Taiwan, alors que la Chine recule de 3,0%, pénalisée par des indicateurs économiques décevants.

Après plusieurs mois dominés par les craintes liées à l'énergie, le marché a progressivement recentré son attention sur les fondamentaux. La saison de résultats a rassuré, notamment aux États-Unis, où les grandes valeurs technologiques ont confirmé leur capacité à générer une croissance robuste des bénéfices. Les publications de Nvidia ont conforté les investisseurs dans l'idée que les investissements liés à l'intelligence artificielle continuent de soutenir la croissance du secteur. Cette évolution se retrouve dans les performances sectorielles. Aux États-Unis, la technologie domine largement le mois avec une hausse de plus de 15%, devant la santé et la consommation discrétionnaire. En Europe, la technologie affiche également la meilleure performance

(+13,3%), accompagnée par les ressources de base (+10,9%) et le tourisme-loisirs (+10,3%). À l'inverse, l'énergie figure parmi les rares secteurs en baisse, conséquence directe du reflux du pétrole.

Le principal changement macroéconomique du mois concerne justement le marché pétrolier. Le Brent recule de plus de 18%, les investisseurs intégrant progressivement un scénario de normalisation du conflit entre l'Iran et les États-Unis ainsi qu'une réduction du risque de perturbation durable du détroit d'Ormuz. Cette détente contribue à rassurer les marchés sur les perspectives d'inflation et soutient les actifs risqués. L'or recule légèrement (-0,8%).

Sur les marchés obligataires, les évolutions sont plus contrastées. Les rendements américains poursuivent leur remontée, avec un 10 ans à 4,48%, tandis que les taux allemands se détendent légèrement. Les investisseurs continuent d'ajuster leurs anticipations autour de la politique monétaire américaine, alors que Kevin Warsh prend ses fonctions à la tête de la Fed. Malgré ces incertitudes, les marchés du crédit poursuivent leur progression, tant sur l'investissement grade que sur le haut rendement.

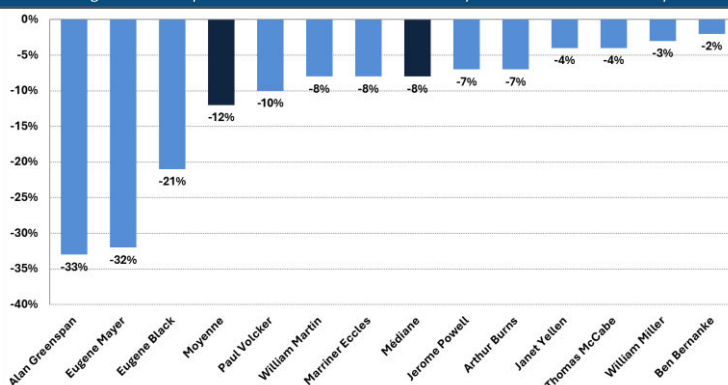
Enfin, sur le marché des changes, l'euro reste globalement stable face au dollar (-0,15%).

Au total, mai marque le retour d'un marché davantage guidé par les bénéfices, l'IA et la croissance que par le risque géopolitique. La rapidité du rebond témoigne d'une confiance retrouvée, mais rappelle qu'à mesure que les indices se rapprochent de leurs sommets, la marge d'erreur se réduit.

Performances dans le texte exprimées en devises locales, sauf pour le MSCI Emergents, en dollars.

Turbulences boursières après les changements de président de la Fed

Les actions enregistrent historiquement de fortes baisses dans les trois premiers mois d'un nouveau patron de la Fed



Source : Barclays, Bloomberg

Nos recommandations

N°6 • Juin 2026

Les marchés restent soutenus par la croissance des bénéfices et l'IA, mais l'environnement devient plus exigeant : concentration des performances, retour du coût du capital et incertitudes énergétiques renforcent la nécessité d'une approche sélective et disciplinée.

Les dernières semaines ont conforté notre scénario central : les marchés restent soutenus par des fondamentaux solides, en particulier du côté des bénéfices des entreprises et de l'IA, qui demeure le principal moteur de croissance des marchés. Les publications des grandes sociétés tech ont confirmé la vigueur de cette dynamique et validé, à ce stade, les investissements massifs engagés dans l'IA.

Pour autant, notre lecture ne devient pas plus optimiste ; elle devient plus sélective. La croissance des bénéfices reste fortement concentrée sur quelques secteurs et quelques acteurs. Nous continuons ainsi à privilégier la technologie au sens large, les semi-conducteurs, certains segments des matériaux et des mines ainsi que les biens d'équipement, dont les perspectives bénéficiaires apparaissent supérieures à celles du marché.

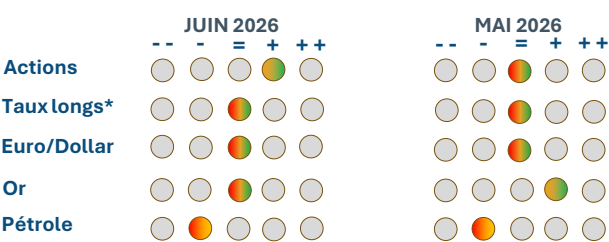
À l'inverse, les secteurs plus

défensifs devraient conserver des rythmes de croissance plus modestes.

Parallèlement, un autre sujet revient progressivement au premier plan : le coût du capital. L'arrivée de Kevin Warsh à la tête de la Fed, la vigilance accrue du marché obligataire et la perspective d'un environnement monétaire moins accommodant rappellent que les taux d'intérêt redeviennent une variable déterminante pour les marchés.

Enfin, si notre scénario reste celui d'une désescalade progressive au Moyen-Orient, les tensions énergétiques demeurent un facteur d'incertitude susceptible d'influencer l'inflation, les taux et les valorisations.

Dans ce contexte, notre approche reste constructive mais disciplinée : nous privilégions les secteurs capables de générer une croissance bénéficiaire robuste tout en restant attentifs aux valorisations et à la qualité des profits.



* « + » ou « ++ » signifie hausse attendue des taux et donc baisse des obligations et inversement pour « - » ou « -- »

Le graphique du mois : l'indice des actions coréennes double depuis le début de l'année



Depuis le début de l'année 2026, le Kospi, indice des actions coréennes, a plus que doublé avec une performance de 105,3% au 1^{er} juin 2026. À côté de cette hausse, celle du Nasdaq, +16,1% semble ridicule. Mais attention au trompe l'œil : Samsung et SK Hynix représentent un peu moins de 50% de l'indice, et elles progressent respectivement de 172% et 252%...

Le Fonds du mois : CONSTELLATION

Objectif et gestion du fonds : il vise à battre l'indice 50% MSCI ACWI + 25% MSCI EMU Top 50 + 25% €str par une sélection d'OPC et ETF de toutes natures

Processus d'investissement :

Constellation est un fonds flexible international d'OPC (fonds et ETF) géré par la Financière de l'Arc et conseillé par Fundesys, proposant une **exposition actions entre 50% et 100%**. La gestion combine **allocation d'actifs top-down et sélection de fonds et d'ETF** visant la détermination de leur couple rendement / risque prévisionnel à 6-12 mois. L'univers d'investissement est composé de fonds sur toutes zones géographiques et stratégies, dont 60% minimum classés SFDR 8.

Portefeuille :

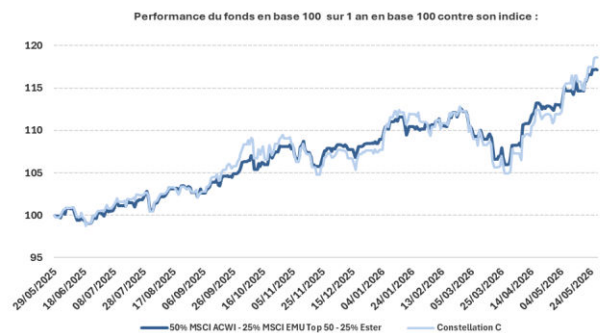
L'allocation / sélection s'articule autour de trois sous-portefeuilles complémentaires : 1) actions « cœur » composées majoritairement d'ETF sur les grands indices internationaux, 25-60% ; 2) actions opportunistes retenues sur les convictions thématiques, sectorielles ou géographiques, 20-40% ; 3) supports de diversification à objectif de performance absolue destinés à réduire le profil de risque du fonds, 0-20%. La sélection repose sur un univers de plus de 500 fonds et ETF suivis par Fundesys et intègre un **suivi systématique des momentum de cours** afin de confronter les vues fondamentales à la dynamique des marchés et d'optimiser le timing des mouvements réalisés.

Le fonds comprend **environ 15 positions réparties** entre actions indicielles, actions opportunistes et supports de diversification.

Notre avis

L'approche combine actions « cœur », actions opportunistes et allocation flexible soutenue par le « momentum ». La gestion se concentre sur les plus fortes convictions, ajuste rapidement l'exposition via les sous-jacents ou des produits dérivés sur indices et s'appuie sur une recherche éclectique permettant d'exploiter les thématiques porteuses tout en évitant les segments les moins attractifs. Cette approche place le fonds dans le 2^{ème} décile de sa catégorie Morningstar (Allocation EUR flexible international) depuis son lancement en 2019.

Positionnement au 15 mai : 72% d'actions, dont 22% de thématiques, 18% de MSCI World, 16% d'actions américaines et environ 5% chacun sur l'Europe, le Japon et les marchés émergents.



Le graphe ci-dessus résulte de calculs Fundesys sur données Morningstar. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les présentes informations sont fournies par Fundesys, sur la base des informations les plus récentes obtenues par elle sur les fonds présentés dans le présent document, et d'autres sources externes fournissant des données sur OPCVM. Bien que les informations qu'il contient aient été élaborées en toute bonne foi par Socoa Conseil sur la base de ou en référence à des sources, données ou systèmes que Socoa Conseil considère comme fiables et exacts, Socoa Conseil n'en garantit pas pour autant l'exhaustivité ou l'exactitude.