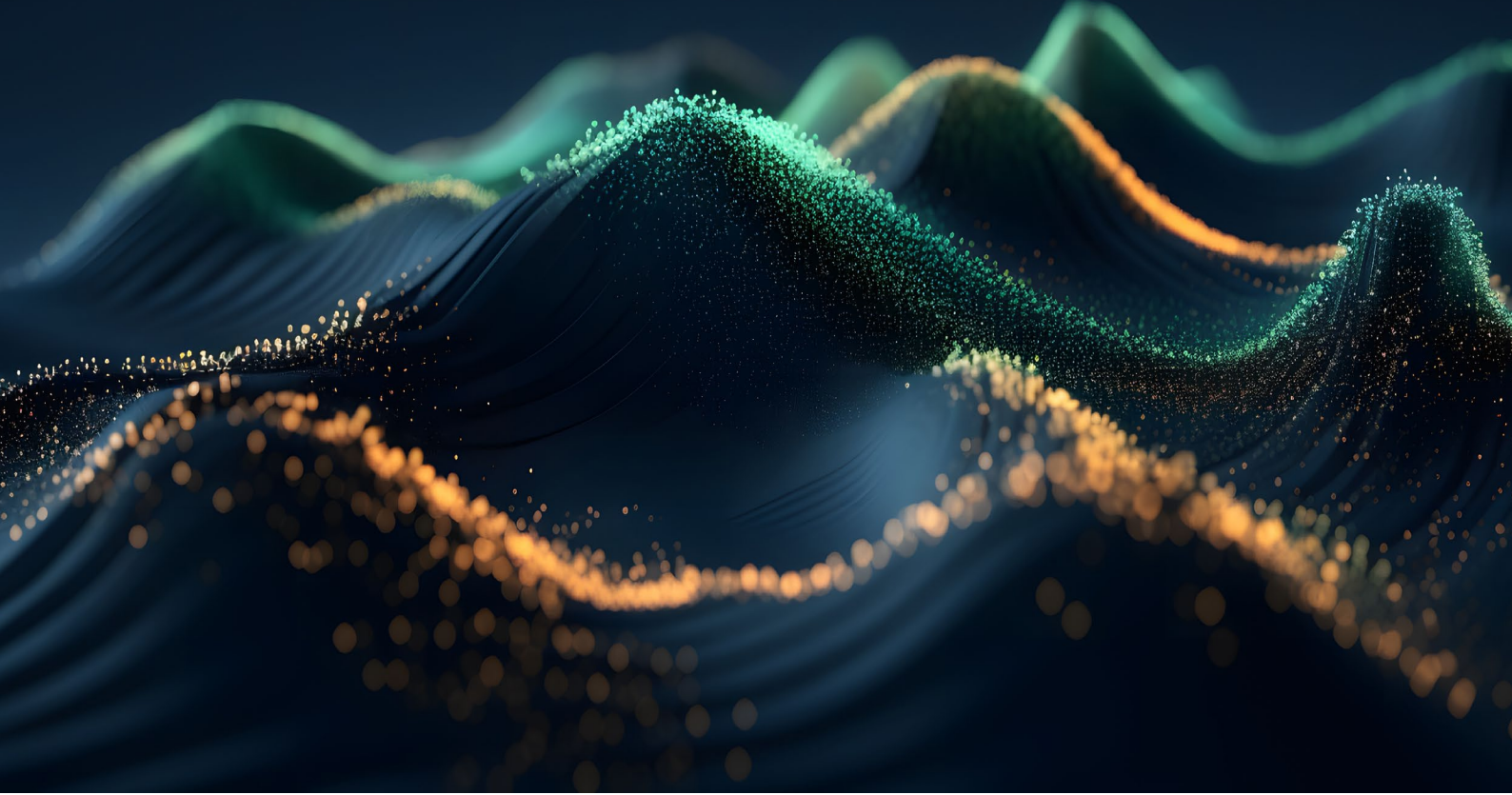


# GENVIL

WEALTH MANAGEMENT & CONSULTING



# MARKET INSIGHT

*Jun 2026*

## Le rallye des actions est le fruit d'une saison des bénéfices exceptionnelle, spécialement aux USA

Les bourses internationales, américaines et asiatiques en particulier, ont poursuivi leur progression au cours des dernières semaines. L'origine du mouvement est à rechercher du côté de la croissance bénéficiaire, qui a surpassé les attentes (déjà fortes) des opérateurs.

Ce dernier phénomène est particulièrement vrai pour les actions américaines (+27% de hausse des EPS contre 12% attendu en termes Y/Y%) et pour les titres des pays asiatiques. Cependant, les fondamentaux des sociétés européennes ont également surpris les opérateurs.

De plus, et dans la logique de ce que nous connaissons depuis quelques mois, les valeurs liées à l'intelligence artificielle ont continué à soutenir le marché. De solides résultats et d'excellentes perspectives de croissance ont favorisé ce mouvement, à l'image des progressions enregistrées par les sociétés de semi-conducteurs.

Quoique de manière nettement moins importante, la stabilisation de la situation géopolitique dans le Golfe persique a également constitué une source de satisfaction pour les investisseurs.

Certes, le contexte demeure fluide et rien n'est résolu. Cependant, on relèvera que le cessez-le-feu a tenu depuis début avril et que la marche vers un accord (banca) pour prolonger celui-ci semble en bonne voie d'aboutir.

Dès lors, le repli des cours de l'or noir, qui se sont installés sous la barre des USD 100 en fin de mois, est venu renforcer l'idée que l'économie mondiale peut avancer vers un atterrissage en douceur à moyen terme.

Dans ce contexte, nous avons revu à la hausse la probabilité de ce dernier scénario à 50% (contre 45% précédemment) au détriment des développements moins positifs (stagflation et récession).



« La consolidation de l'or ne nous inquiète pas outre-mesure. »

FRANÇOIS SAVARY, CIO  
GENVIL SA

Nous évoluons donc dans un environnement partagé (50%-50%) sur le front économique, tout en conservant à l'esprit qu'il n'y a pas d'alternative meilleure que le soft landing pour la conjoncture internationale !

A cet égard, si les données américaines continuent de surprendre positivement sur le front de la croissance, nul ne peut occulter le dérapage important de l'inflation, sur les prix à la production en particulier.

Dans ce contexte, la Fed ne pourra pas échapper à un changement de cap dans sa fonction de réaction, mettant clairement l'accent sur la maîtrise des prix au détriment de l'activité. K. Warsh va devoir assurer ce changement de biais monétaire dès sa première réunion en tant que chef de la Fed.

En Europe, la situation est encore plus fragile avec des signes clairs de ralentissement

De plus, même si la stagflation devait se révéler une hypothèse excessive, un regard sur le comportement des marchés obligataire est révélateur d'une réalité qui ne peut pas être niée : la maîtrise de l'inflation, qui semblait quasi certaine il y a quelques mois encore, est désormais sujette à des interrogations.

Un environnement plus inflationniste à moyen terme, en partie du fait du boum technologique, n'est pas une supposition à balayer du revers de la main.

La reprise en main des pressions sur les prix va devenir une priorité pour les grands argentiers, modifiant les scénarios sur la politique monétaire dans un sens moins expansif. Cet élément n'est pas anodin dans la détermination d'une politique de placement et des risques que l'on doit gérer.

Même s'il est nécessaire, le seul recul des cours

### *« La reprise en main des pressions inflationnistes va devenir une priorité pour les grands argentiers. »*

économique tandis que la hausse des prix connaît une accélération peu satisfaisante. Au regard des déclarations des plus « durs » de la BCE, une hausse des taux par cette dernière est vraisemblable à la mi-juin.

Tout cela pour dire qu'il est trop tôt pour baisser la garde en ce qui concerne un possible dérapage stagflationniste dans les grandes économies.

Si nous gardons un esprit positif quant aux perspectives économiques mondiales, nous sommes également sensibles aux arguments des organismes économiques internationaux qui pointent vers des risques non nuls pour la conjoncture.

Nous restons évidemment attentifs aux cours des matières premières, l'or noir en particulier. Nous voulons voir celui-ci retrouver durablement la zone des USD 80-85 pour abaisser notre appréciation du risque de stagflation, de manière plus conséquente.

pétroliers ne sera pas suffisant. Les pressions affichées sur les prix à la production aux USA démontrent que la marche à l'adoption accélérée de l'IA induit aussi des phénomènes inflationnistes parasites, à l'image du prix des semiconducteurs ou de ceux de l'électricité.

Pour conclure sur nos vues macroéconomiques, un optimisme raisonnable nous semble toujours justifié.

Nous nous sentons à l'aise pour revoir à la baisse la probabilité d'un développement négatif du cycle, mais l'ampleur du mouvement reste modérée, d'autant plus que la réouverture du détroit d'Ormuz, que nous attendons tous, n'est pas encore effective au moment où nous écrivons ces lignes.

Sur le front des marchés financiers, la poursuite du rallye bousier est évidemment le développement majeur des dernières semaines. Poussés par les semiconducteurs, le retour en grâce des sociétés de software ou encore les

infrastructures technologiques en général, les indices américains volent de record en record.

Malgré un certain élargissement de la hausse des marchés, le thème de l'intelligence artificielle demeure le moteur incontesté sur le marché.

Ce mouvement suscite d'ailleurs des réflexions intéressantes sur la possible dichotomie entre les fondamentaux économiques et ceux des actifs financiers. La fin définitive de l'impact de la macro sur les actions ? Une question intéressante dans un contexte où les craintes d'une bulle de l'IA sont aussi présentes !

La sous-performance des actions européennes est la meilleure expression du rôle central de l'IA dans la poussée des actions alors que la forte progression des indices émergents est indissociable du fait que 3 valeurs (NK Hynix, TSMC, Samsung) constituent désormais 27% de l'indice MSCI Emerging ! Quand nous disions que le thème de l'IA est partout...

A cet égard, les USA sont-ils les (incontestables) gagnants de la course à l'intelligence artificielle ? L'excellente performance des marchés émergents, sur lesquels nous sommes surpondérés, confirme que la question est loin d'être résolue.

Malgré une seconde partie de mai légèrement meilleure, dans le sillage des négociations entre les USA et l'Iran, les obligations n'ont pas retrouvé de réelle vigueur. La performance des indices obligataires agrégés est ainsi quasiment étale depuis le début de l'année.

Il faut dire que les évolutions enregistrées sur le front de l'inflation sont loin de justifier un regain d'intérêt marqué pour la dette, sur les obligations souveraines en particulier.

Sur le front des métaux précieux, le mois de mai n'a pas été un bon cru pour l'or. Les signes plus positifs d'avril ne se sont pas confirmés, en raison des difficultés à voir l'émergence d'un accord entre les USA et l'Iran.

Au niveau des changes, l'échec de l'intervention des autorités nippones sur le Yen constitue le seul élément notable, hormis les pressions que l'instabilité politique a fait peser sur la GBP. On comprend dès lors que la vigueur du CHF ne se soit pas démentie au cours des dernières semaines.

En ce qui concerne notre allocation d'actifs et comme mentionné le mois dernier, nous n'avons pas procédé à des ajustements importants de nos orientations.

Nous privilégions toujours les actions au détriment des obligations, le crédit par rapport aux dettes souveraines et des positions en CHF dans nos grilles de placement.

Cependant, les développements de marché nous ont conduit à procéder à deux changements.

En premier lieu, nous avons réintroduit un investissement sur l'ETF S&P500 équilibré. Ce faisant, nous souhaitons profiter de la sous-performance récente de cet indice par rapport à son homologue fondé sur la capitalisation et nous diversifier hors du seul thème de l'intelligence artificielle, qui domine le rallye boursier.

En second lieu, nous avons décidé de prendre des profits partiels sur nos positions en services pétroliers (ETF OIH) que nous avons introduit en janvier, dans le sillage de l'intervention américaine au Vénézuéla.

Une performance de plus de 30% en quelques mois, également favorisée par les développements dans le Golfe, nous a incité à agir. Nous restons toutefois attachés à ce thème dans notre politique de placement, dans une optique moyen terme. Nous conservons donc une exposition.

Le fruit des profits engrangés sur l'ETF OIH ont été réinvestis sur le certificat Genvil Energy. Ce dernier est dans nos allocations depuis son lancement en juillet 2025.

Activement géré sur le thème du renforcement des infrastructures indispensables à l'électrification des économies, ce certificat affiche une progression de 30% depuis son lancement.

L'arbitrage ainsi réalisé nous permet d'élargir notre exposition sur le segment énergétique. En outre, l'électrification est un sujet qui permet de jouer indirectement le thème structurant de l'intelligence artificielle.

Pour conclure, la poursuite du rallye des actions en mai devrait nous faire regretter de ne pas avoir augmenté de manière plus significative le risque dans nos allocations, le mois dernier. Pourtant, tel n'est pas notre sentiment.

D'abord parce que la performance de nos portefeuilles a poursuivi son redressement au cours des dernières semaines. Le choc d'avril est ainsi largement atténué, voire éliminé.

Ensuite parce que si la visibilité sur le cycle économique et financier s'est améliorée, principalement sur la capacité de l'intelligence artificielle à nourrir un « boum », il faut bien reconnaître que les interrogations demeurent multiples.

La question de la maîtrise de l'inflation ne doit pas être occultée et les chiffres les plus récents démontrent que la mission n'est pas gagnée. Les grands argentiers se trouvent ainsi dans une position nettement moins confortable qu'il y a quelques mois.

Le comportement des dettes souveraines est également problématique, dans un contexte où les déficits publics et l'endettement des grandes économies ne cessent de se dégrader. La

menace des « bond vigilantes » se fait de plus en plus pressante...

Nous voulons croire que nous sommes à bout touchant sur un accord dans le détroit d'Ormuz, tout en relevant que celui-ci sera forcément bancal et loin de constituer une solution définitive ! Les « errances » des deux parties nous ont habitués à des soubresauts...

Dans ce contexte, une exposition neutre sur les actions, une sous-pondération en dettes souveraines et une diversification hors de la devise américaine nous paraissent toujours des solutions valides pour gérer les risques auxquels nous sommes confrontés.

Pour finir, notre attachement à l'or ne s'est pas démenti au cours des dernières années, même si nous avons pris des profits sur le rallye (excessif) du début d'année.

La consolidation actuelle des cours du métal jaune ne nous inquiète pas outre-mesure. Certes, la contribution de l'or à la performance des portefeuilles est négative depuis quelques mois, mais les conditions d'une reprise à moyen terme nous semblent en place.

Nous conservons un objectif de USD 4800 à horizon 6 mois et nous envisageons toujours un franchissement de la barre des USD 5000 dans une optique à 12 mois.

Genève, le 2 juin 2026

# GENVIL

WEALTH MANAGEMENT & CONSULTING



**Cédric Mondada**  
Fondateur

[cmondada@genvil.ch](mailto:cmondada@genvil.ch)

+41 22. 716. 03. 02.

+41 79. 817. 96. 87.



**François Savary**  
Fondateur

[fsavary@genvil.ch](mailto:fsavary@genvil.ch)

+41 22. 716. 03. 01.

+41 79. 658. 08. 64

**GENVIL Wealth management & Consulting S.A**

Rue Claudine-Levet 7

1201 Genève

[www.genvil.ch](http://www.genvil.ch)

