

29 mars 2021

# L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

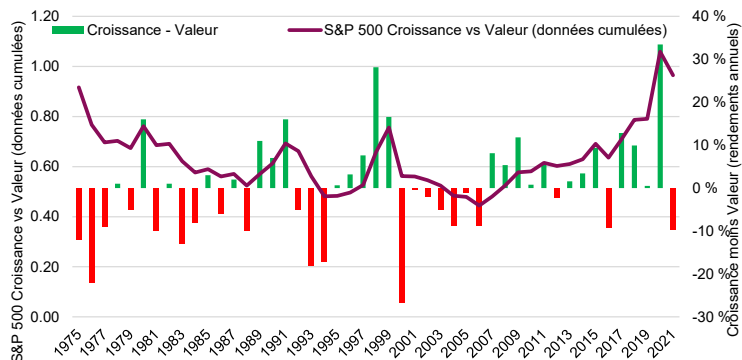
**Patrimoine**  
**RICHARDSON**

## La remontée des titres de valeur se poursuit

Craig Basinger, Alexander Tjiang, Derek Benedet, Chris Kerlow, Brett Gustafson

L'une des questions les plus urgentes pour les spécialistes de la répartition de l'actif et les gestionnaires de portefeuille est sans doute de savoir si la résurgence récente des titres de valeur constitue un véritable point de bascule ou une simple anomalie dans la domination continue des titres de croissance. Il est rare qu'un style domine aussi longtemps comme l'ont fait les titres de croissance – une tendance qui s'est même accélérée en 2020 (**figure 1**). L'écart entre les titres de croissance et de valeur aurait-il culminé en 2020? Ou le marché a-t-il vraiment changé? Ceux qui misent sur les titres de croissance diront que les valorisations ne sont pas excessives et qu'elles sont attribuables aux sociétés technologiques qui regorgent de liquidités et qui profitent dans bien des cas de marchés monopolistiques ou d'effets de réseau importants. L'indice de croissance du S&P 500 est en effet composé à plus de 50 % de titres de technologie de l'information, alors que l'indice de valeur est davantage concentré dans les secteurs de la finance, de la santé, du commerce de détail et de l'énergie.

Figure 1 : Il n'y a pas de style dominant en ce moment, par contre les titres de croissance ont fortement progressé cours de la dernière décennie



Le fait qu'une tendance persiste depuis une décennie ne veut pas dire qu'elle va disparaître pour autant. Par exemple, les titres de valeur ont profité d'une tendance dominante semblable du milieu des années 1970

### Derniers rapports

[Les obligations conservent leurs attributs](#) [Cette fois c'est différent](#) [L'or est en déclin](#) [Les valorisations – moins élevées que vous le pensez](#) [Mouvements d'argent](#) [Valeurs cycliques](#) [Une autre fausse alerte inflationniste](#) [Intérêt grandissant pour les marchés émergents](#) [Leçons à tirer de 2020](#)

[Inscrivez-vous ici pour recevoir](#)  
**L'État du marché** par courriel chaque semaine.

à la fin des années 1980. Cependant, un certain nombre de facteurs favorisent les titres de valeur par rapport aux titres de croissance en 2021 et pour les années à venir.

Vous pourriez être surpris d'apprendre qu'aux États-Unis, les titres de croissance tendent à surpasser les titres de valeur durant les périodes de faible croissance économique. La **figure 2** le montre clairement, même si la relation est loin d'être parfaite. C'est parce que les titres de valeur ont tendance à être plus sensibles à l'économie dans son ensemble, alors que les titres de croissance le sont moins. Une croissance économique plus forte favorise donc davantage les titres de valeur. Il y a aussi un facteur de rareté : quand l'économie avance lentement, ou même quand elle se contracte, en général, moins de sociétés enregistrent une croissance de leurs bénéfices. Dans un tel contexte, une prime de rareté peut être attribuée aux sociétés de croissance. La bonne nouvelle pour les titres de valeur, c'est qu'on prévoit une hausse d'environ 8 % du PIB nominal en 2021, ce qui stimulera la croissance des bénéfices de nombreuses sociétés. Et comme les titres de valeur sont plus sensibles à l'économie, ils pourraient très bien surpasser les titres de croissance.

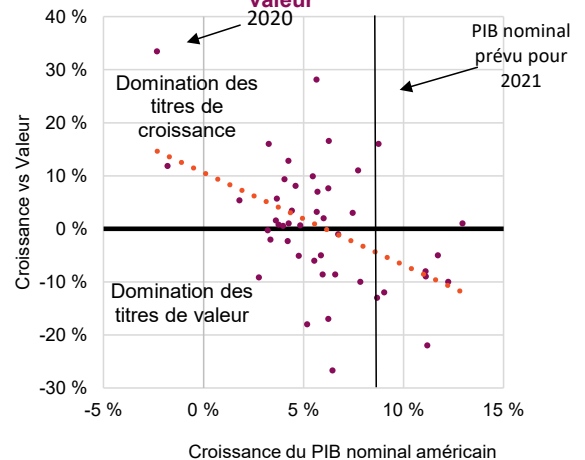
Ensuite, il y a les valorisations. Ici ça se complique un peu : si on tient compte uniquement des valorisations de l'indice de valeur du S&P 500, on peut trouver que les prix sont élevés. Et ils le sont, d'après les résultats historiques. Au cours des 20 dernières années, l'indice de valeur s'est négocié à un ratio cours/bénéfice moyen de 14 environ, sur la base des bénéfices prévus des 12 prochains mois. Actuellement, l'indice de valeur du S&P 500 se négocie à un ratio élevé de 18 fois les bénéfices. Par contre, les valorisations des titres de croissance sont extrêmement élevées (**figure 3**). Même avec la sous-performance relative récente des titres de croissance par rapport aux titres de valeur, l'écart de 8,7 est encore important (26,8 pour les titres de croissance et 18,1 pour les titres de valeur).

## Conséquences pour les placements

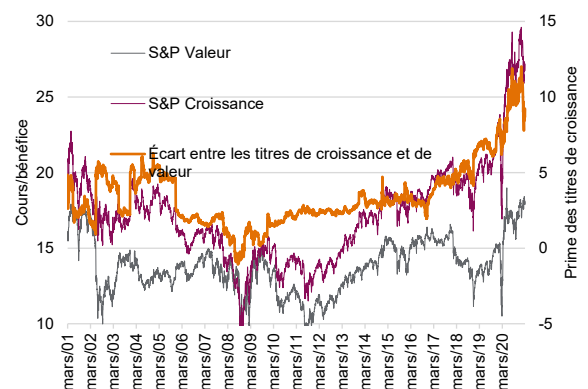
La construction d'un portefeuille consiste essentiellement à miser sur les facteurs, les marchés ou les placements qui, selon vous, sont susceptibles de produire de meilleurs résultats. Mais il n'y a aucune garantie. Les titres de croissance américains pourraient-ils continuer de se démarquer?

Absolument, mais nous pensons qu'il y a plus de chances que les titres de valeur continuent d'avoir le dessus dans les prochains trimestres, voire dans les prochaines années. Nous vous conseillons de combiner les deux styles, mais de privilégier les titres de valeur, spécialement sur le marché boursier américain. La tendance vers les titres de valeur favorise également de nombreux marchés boursiers en dehors des États-Unis, y compris l'Europe et le Canada. En vérité, nous avons une préférence pour les titres de valeur par rapport aux titres de croissance.

**Figure 2 : La croissance prévue du PIB nominal en 2021 favorise les titres de valeur**



**Figure 3 : Les titres de valeur sont chers, mais comme les titres de croissance le sont encore plus, les valorisations relatives favorisent les titres de valeur**



Source : les graphiques sont la propriété de Bloomberg L.P. et de Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les personnes sont invitées à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière. Les services d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de Services d'assurance Patrimoine Richardson Limitée en C.-B., en Alb., en Sask., au Man., dans les T.N.-O., en Ont., au Qc, au N.-B., en N.-É., à T.-N.-L. et à l'Î.-P.-É. PPI Partners assure le soutien administratif et la gestion des polices d'assurance. Les produits d'assurance ne sont pas couverts par le Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.