

30 juin 2025

L'État du marché

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

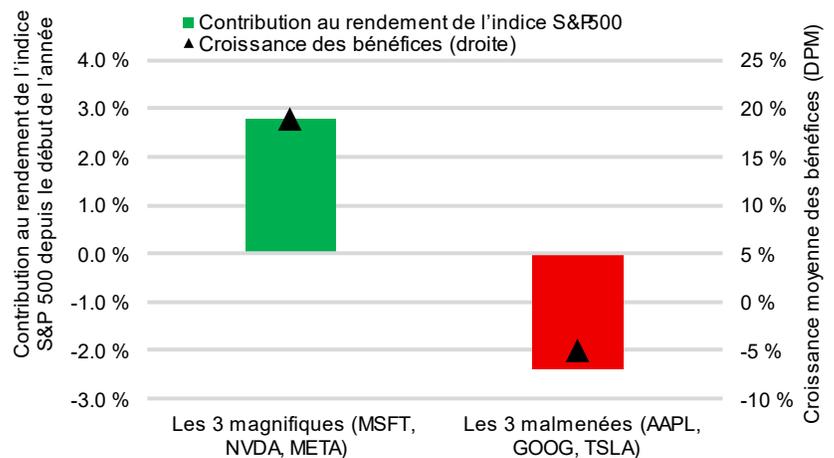
RICHARDSON
Wealth

Les valorisations laissent peu de marge de manœuvre

La plupart des gens s'entendent pour dire que l'année a été plutôt unique jusqu'à maintenant. L'indice TSX établit de nouveaux records pendant que les prévisions de croissance des bénéfices et de l'économie continuent de diminuer. Le TSX n'a pas seulement progressé, il a enregistré un gain appréciable de près de 9 %, alors qu'on se rapproche de la mi-année. Il n'est pas rare que les 10 principaux titres représentent plus de la moitié des gains de cet indice, qui compte 223 sociétés. Toutefois, ce groupe composé de cinq sociétés aurifères, deux entreprises financières, une société du secteur de la consommation de base, une du secteur technologique et une du secteur énergétique est pour le moins inhabituel.

L'indice S&P 500 est encore plus singulier. Il a progressé de seulement 4,2 %, et tout le monde sait à quel point il est devenu concentré en raison de la capitalisation boursière des sept magnifiques, qui représentent 31 % de l'indice. Ce n'est rien de nouveau, mais la divergence l'est certainement. Microsoft, Nvidia et Meta sont les trois sociétés ayant le plus contribué au rendement de l'indice S&P 500 jusqu'ici cette année (2,8 %), tandis qu'Apple, Tesla et Alphabet ont le plus pesé sur les résultats (-2,4 %). Le rendement des sept magnifiques est clairement divergent.

Divergence des sept magnifiques



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Craig Basinger

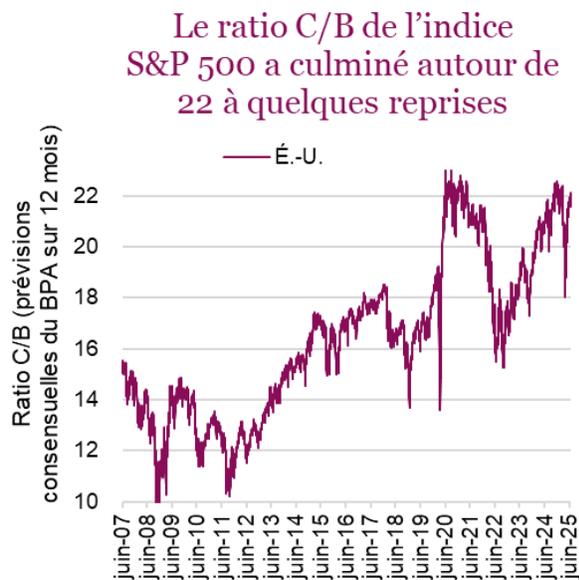
[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

L'élément qui distingue les gagnants des perdants parmi les sept magnifiques est clairement la croissance des bénéfiques. Les sociétés qui contribuent positivement au rendement, à commencer par Nvidia, suivie de Microsoft et Meta, affichent une croissance moyenne des bénéfices de 19 % au cours des 12 prochains mois, contre -5 % pour les sociétés malmenées, soit Apple, Tesla et Alphabet. Les valorisations élevées ne nuisent pas nécessairement au rendement des actions à moins que les bénéfiques commencent à ralentir, ce qui est alors un gros problème.

La saison des bénéfiques du deuxième trimestre est cruciale

La saison des bénéfiques du deuxième trimestre commencera dans quelques semaines. Même si toutes les rondes des résultats sont importantes, celle-ci pourrait l'être encore plus. Après la récente remontée du marché et les nouveaux sommets franchis par les indices, les valorisations sont plutôt élevées. Le ratio C/B de l'indice S&P 500 a culminé autour de 22 à quelques reprises au cours des cinq dernières années. Et bien que les valorisations du TSX aient grimpé jusqu'à 18 fois les bénéfices au cours des dix dernières années, il n'est plus bon marché.

Le problème c'est que les valorisations sont élevées, alors que la croissance des bénéfices ralentit. Un ratio C/B de 22 pour l'indice S&P 500 nous paraîtrait plus raisonnable si les bénéfices progressaient encore de 12 %. À 7 %, la situation est précaire. Le problème est le même au Canada, mais moins prononcé.

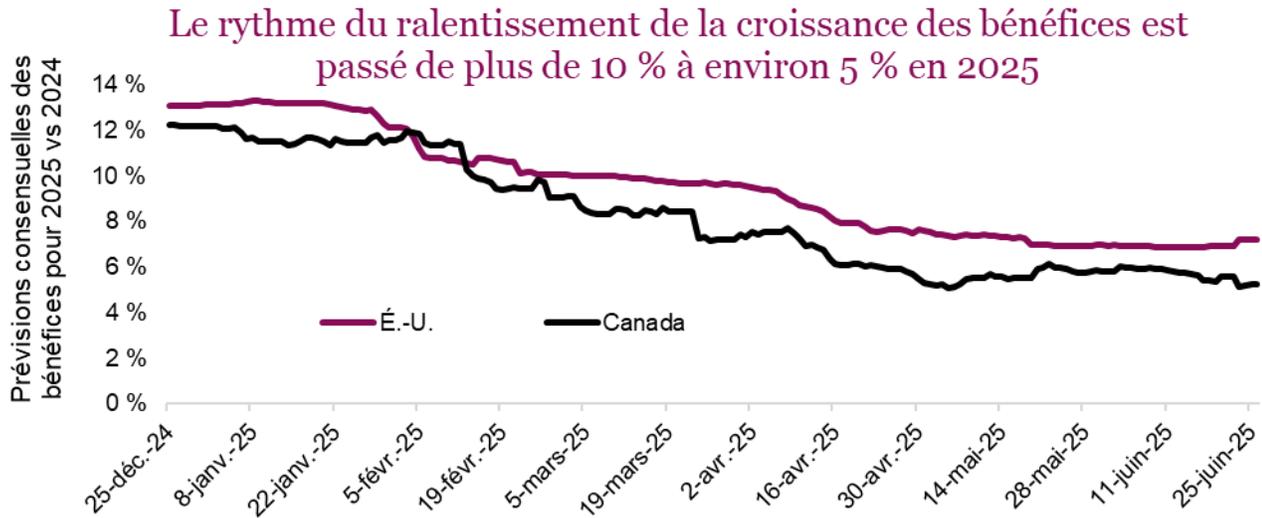


Sources : Bloomberg, Purpose Investments



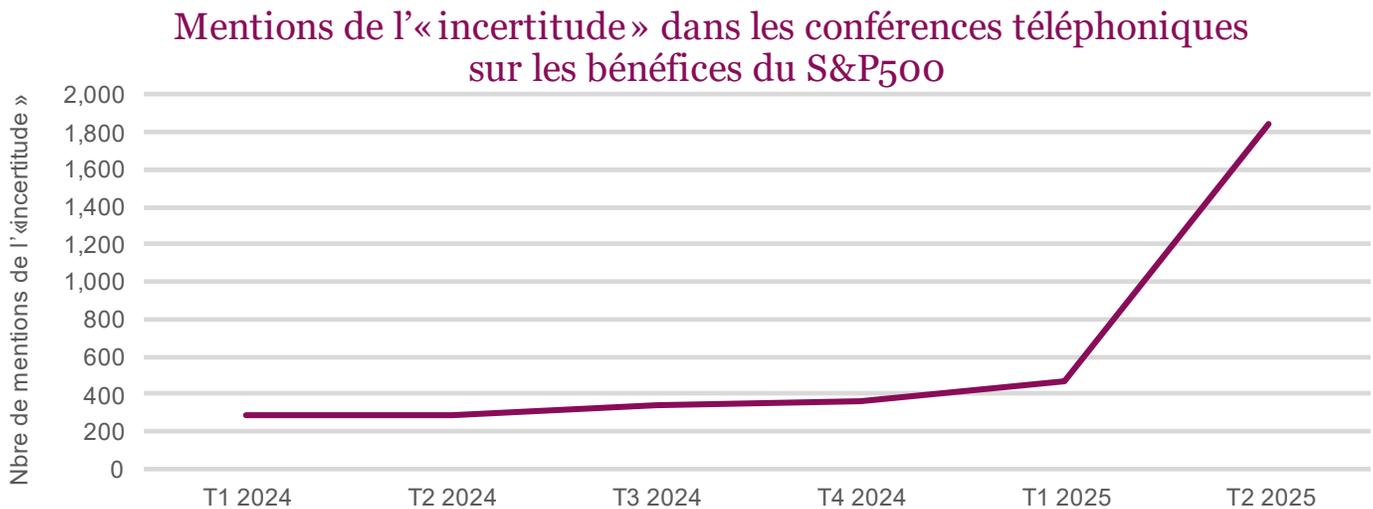
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Certains facteurs permettent toutefois d'être optimistes. Les attentes pourraient être assez faibles pour les bénéfices du deuxième trimestre après toutes les révisions à la baisse. Certains signes laissent croire que les révisions ont ralenti ou sont devenues légèrement positives au cours des deux dernières semaines. Le dollar américain a également baissé, ce qui est généralement positif pour l'indice américain S&P 500 compte tenu du bon pourcentage de ventes et d'activités réalisées à l'étranger.



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

L'incertitude freine la croissance, ce n'est pas un secret. La période prolongée d'incertitude tarifaire a assurément réduit la confiance des entreprises dominantes. Au cours de la saison des bénéfices du premier trimestre, les sociétés ont eu tendance à suspendre leurs prévisions, ne sachant pas ce qui allait se passer. Comme l'avenir n'est pas beaucoup plus clair, d'autres sociétés seront-elles tentées de faire de même ou commenceront-elles à réduire leurs prévisions? Au cours de la prochaine saison des bénéfices, ce facteur sera probablement plus important que le nombre de sociétés qui auront dépassé leurs prévisions.



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Les valorisations ou le multiplicateur du marché sont assurément élevés, mais ils sont influencés par beaucoup d'autres facteurs que la croissance des bénéfices. Les taux obligataires ont baissé au cours des dernières semaines, ce qui a contribué à faire grimper le multiplicateur. L'humeur des investisseurs s'est améliorée, passant de fortement baissière à neutre. Les nouvelles géopolitiques influencent certainement le multiplicateur, et dernièrement la plupart des nouvelles ont été favorables au marché.

Le problème, c'est que ces leviers positifs ont déjà été utilisés. Pour aider le marché à continuer de progresser, il faudrait probablement que la croissance des bénéfices s'accélère de nouveau afin de maintenir ou de faire augmenter le multiplicateur actuel. C'est peut-être un peu ambitieux.

Conclusion

Les mois d'incertitude qui commencent à peser sur les données dans certains segments de l'économie se répercuteront-ils aussi sur la saison des bénéfices? Peut-être, mais ce sont probablement le ton et les prévisions des entreprises dominantes qui dicteront la direction des actions. Comme les valorisations se situent déjà dans le haut de la fourchette, la chute pourrait être brutale.

Sources : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

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 lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

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

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. 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. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient 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. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

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.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

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.