

24 août 2026

L'État du marché

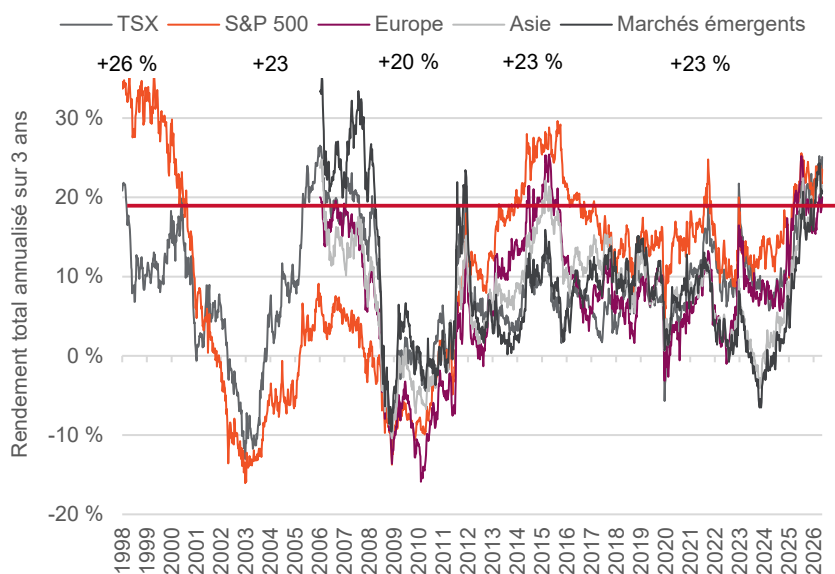
Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

Patrimoine
RICHARDSON

Regarder sous le capot

Les marchés développés ont dominé au cours des trois dernières années. L'humeur est donc joyeuse, à juste titre. Au cours des trois dernières années, les indices TSX et S&P 500 et les marchés internationaux ont tous produit des rendements composés annualisés de plus de 20 %. Des rendements vraiment impressionnants et aussi plutôt rares. Le graphique ci-dessous est assez remarquable. Au cours de la période de trois ans de juillet 2023 à juillet 2026, l'indice composé S&P/TSX a produit un rendement cumulé de 86 %, contre environ 70 % (ou 81 % en dollars canadiens) pour l'indice S&P 500. Ces chiffres sont bien sûr impressionnants par rapport aux moyennes de ces indices de référence. Notre curiosité nous a poussés à creuser un peu pour voir ce qui se cache réellement derrière ces chiffres. Les indices, en particulier lorsqu'ils sont très concentrés, peuvent facilement masquer les principaux moteurs de rendement. Sans examiner la répartition des rendements, il est plus difficile de déterminer si l'on doit s'attendre à ce que cette période favorable perdure et, surtout, dans quelle mesure ce résultat est attribuable à une excellente sélection de placements plutôt qu'au simple fait d'avoir été au bon endroit au bon moment. Le paradoxe classique entre la compétence et la chance.

**Tous les marchés sont en hausse,
c'est assez exceptionnel**



Sources : Bloomberg, Purpose Investments, l'Europe, l'Asie et les marchés émergents sont basés sur les indices Bloomberg

Inscrivez-vous ici si vous ne recevez pas déjà L'État du marché directement dans votre boîte de réception.

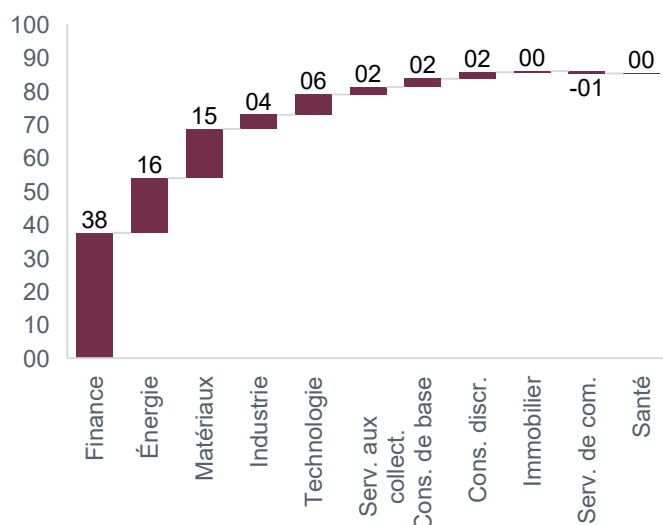
La répartition, en soi, décompose le rendement global entre les principaux facteurs, ce qui permet généralement de repérer quels secteurs et quelles sociétés ont stimulé les rendements. Pour un gestionnaire de portefeuille, il est utile de déterminer dans quelle mesure les rendements d'un fonds donné sont attribuables à la répartition sectorielle plutôt qu'à la sélection des titres. Bien que très efficace pour déterminer les principaux moteurs de rendement, la répartition des rendements n'indique pas précisément quoi faire ensuite. Cependant, connaître la source des rendements peut fournir des indices quant à la possibilité que le rendement se répète et au risque auquel vous pourriez être exposé en cas de changement des meneurs.

Le Canada et les États-Unis

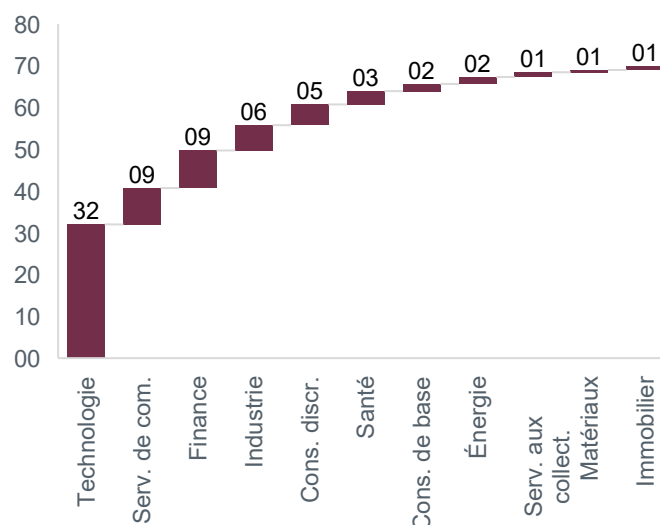
Au Canada, il ne devrait pas vraiment y avoir de surprise. Les banques, l'énergie et l'or ont dominé au cours des trois dernières années. Sur une période de trois ans, les secteurs de la finance, de l'énergie et des matériaux ont compté pour environ 80 % du rendement total de l'indice TSX. Le secteur de la finance a représenté à lui seul 44 % des rendements, grâce surtout à RBC, TD, CIBC, BMO et la Banque Scotia. La concentration demeure un thème populaire, alors que les dix titres principaux ont compté pour 46 % des rendements de l'indice. Depuis le début de l'année, l'indice est devenu encore plus concentré. Les trois principaux secteurs ont généré 92 % des rendements, et les 10 principaux titres, 65 %. Le secteur de l'énergie a dépassé l'or cette année, derrière les banques, mais la récente hausse des métaux précieux laisse entrevoir un renversement de tendance au cours du deuxième semestre. Un rappel que les meneurs peuvent vite changer. Shopify figurait parmi les trois sociétés les plus performantes au cours des trois dernières années, pourtant, c'est celle qui a le plus nui aux résultats jusqu'ici cette année. À notre avis, la domination des secteurs de l'ancienne économie est l'une des raisons qui explique la si belle tenue du secteur des dividendes, composé en majorité de sociétés de qualité qui versent des dividendes et génèrent des flux de trésorerie. Le marché canadien, bien que très concentré, ne se comporte pas du tout comme le marché américain, fortement axé sur la technologie.

Au sud de la frontière, le secteur de la technologie a représenté 46 % du rendement au cours des trois dernières années. Si l'on ajoute le secteur des services de communication, ce chiffre grimpe à 58 %. L'IA fait le gros du travail. À elle seule, Nvidia a contribué à hauteur de 10,6 points au rendement total de l'indice (environ un septième du rendement). C'est impressionnant. La concentration est légèrement plus élevée qu'au Canada, car les dix principaux titres comptent pour 52 % du rendement. Fait intéressant, si l'on examine la situation de plus près, cette année, l'ampleur commence à s'améliorer, alors que 46 % des membres de l'indice S&P 500 ont fait mieux que l'indice au premier semestre, contre 28 % à 31 % au cours des trois années précédentes. Les sept magnifiques ont aussi perdu de leur superbe, alors que Tesla et Meta figurent parmi les titres ayant le plus pesé sur le rendement depuis le début de l'année. Cette année, la domination s'est limitée aux secteurs de la mémoire et des semi-conducteurs, alors que des entreprises comme Micron, SanDisk, AMD et Intel ont enregistré des rendements spectaculaires. Le thème de l'IA demeure central, mais la vague ne profite pas à tous pour l'instant.

Indice TSX — Répartition sectorielle des rendements sur 3 ans

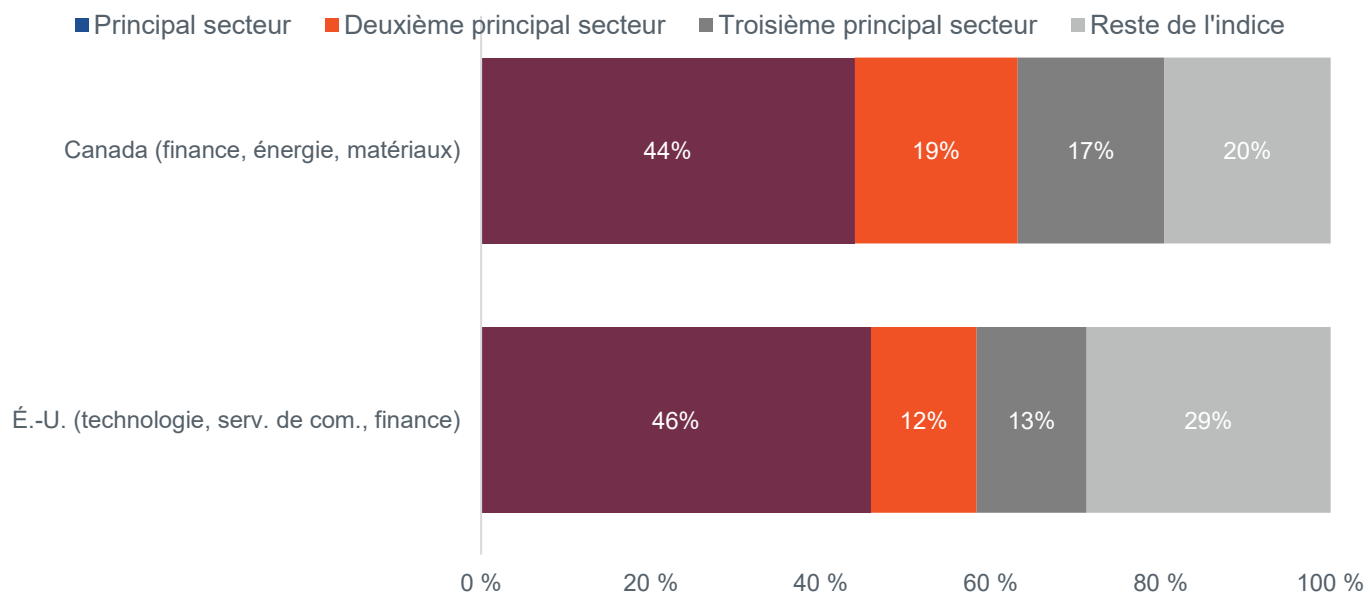


Indice S&P 500 — Répartition sectorielle des rendements sur 3 ans



Alors que les graphiques en cascade dressent un portrait similaire, avec une forte concentration, le tableau ci-dessous illustre mieux la provenance et la généralisation des rendements. Au Canada, en dehors des trois principaux secteurs, le reste du marché n'a contribué qu'à hauteur de 20 % au rendement total. Au cours de cette période, les secteurs de la finance, de l'énergie et des matériaux ont chacun progressé de plus de 100 %, ce qui est bien supérieur à leur représentation déjà importante. Aux États-Unis, le secteur de la technologie s'est démarqué, et la diversité s'est un peu améliorée, les autres secteurs ayant contribué au moins à hauteur de 29 % au rendement. Dans l'ensemble, l'é étroitesse des deux marchés est un peu étonnante, mais ils sont concentrés dans des secteurs très différents.

Trois secteurs ont généré la plupart des rendements au cours des trois dernières années



Compétence ou chance?

Regardons maintenant la réalité en face. Que vous déteniez beaucoup de titres bancaires ou énergétiques ou simplement les plus grandes sociétés technologiques de la planète, vous avez gagné beaucoup d'argent. Est-ce parce que vous êtes compétent? Ou vous êtes-vous retrouvé à investir par hasard dans les secteurs les plus importants et les plus liquides de chaque pays? Un marché en hausse et restreint procure une grande confiance, ce qui favorise discrètement certains biais comportementaux dangereux. L'excès de confiance, qui nous amène à confondre le bêta avec l'alpha. Le biais rétrospectif, qui nous pousse à croire que le gagnant va « évidemment » l'emporter. Le biais de résultat, qui consiste à faire passer une décision chanceuse pour une bonne décision simplement parce que le résultat est positif. Et la concentration insidieuse, où les titres gagnants deviennent les positions les plus importantes, alors qu'elles présentent le plus de risques. Nous ne disons pas de ne pas investir dans les secteurs qui ont bien performé. Nous appelons à un peu d'humilité, y compris de notre part.

Conclusion

La domination étroite ne se termine pas toujours mal, et quelques bonnes années ne signifient pas qu'un retour à la moyenne soit imminent. Cependant, ces progressions ne durent pas éternellement. Il est encore trop tôt pour se prononcer, mais les meneurs pourraient déjà avoir commencé à changer au Canada. La baisse des titres bancaires de 6,7 % depuis leurs sommets de juillet, combinée à la remontée de l'or, semble refléter une prise de bénéfices et un repositionnement.

Les marchés sont en constante évolution. Les investisseurs prévoyants feraient bien d'évaluer la situation actuelle, le chemin parcouru jusqu'ici et dans quelle mesure les meneurs actuels sont susceptibles de continuer à se surpasser. Au Canada, les banques représentent un risque évident à la suite de leurs rendements exceptionnels. Les valorisations sont élevées, et même un retour à une croissance normale pourrait exercer une pression sur les ratios. Aux États-Unis, le déploiement de l'IA continue de retenir l'attention, mais pour ceux qui sont prêts à sortir des sentiers battus, l'ampleur augmente, ce qui offre davantage d'occasions aux investisseurs disposés à creuser un peu plus. Connaître la source des rendements est la première étape pour évaluer s'ils sont susceptibles de se reproduire.

Source : 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 garant 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.

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 garant 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 est une filiale de iA Financial Corporation Inc. et n'est pas affiliée à James Richardson & Fils, Limitée. Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée et Patrimoine Richardson Limitée est un utilisateur autorisé de cette marque. Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.