



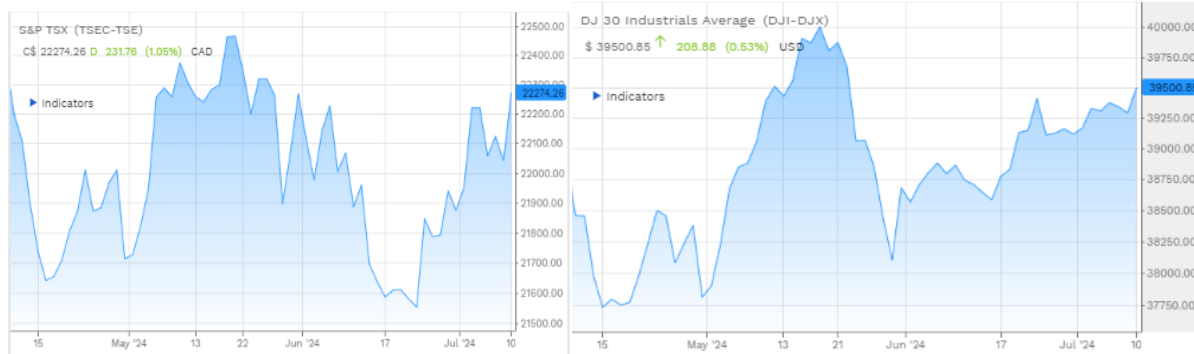
George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
1501 McGill College, Suite 2150
Montréal, QC, H3A 3M8
Tél: 514-840-7626
Fax: 514-840-7639
george.stedman@rbc.com
www.georgestedman.com

Deuxième trimestre 2024

Le deuxième trimestre a été semblable au premier dans la mesure où les quelques valeurs de croissance à mégacapitalisation ont propulsé les indices S&P 500 et NASDAQ vers de nouveaux sommets. Les indices non dominés par les géants de la technologie, comme le marché boursier canadien, ont pour l'essentiel connu une évolution latérale au deuxième trimestre, consolidant ainsi leurs gains du premier trimestre. Au Canada et aux États-Unis, les secteurs tels que la finance, les soins de santé, l'immobilier et les services publics ont été faibles au deuxième trimestre.

Une comparaison intéressante peut être faite entre le S&P 500 illustré à gauche avec le Vanguard Exchange Traded Fund (VOO) et l'Invesco S&P 500 Equal Weight ETF (RSP) à droite. Au cours des trois derniers mois, le S&P 500 a augmenté régulièrement, la version à poids égal a connu une tendance latérale.



L'indice S&P 500 est un indice pondéré par la capitalisation, donc plus une action augmente, plus son pourcentage de l'indice est élevé. La demi-douzaine des plus grandes entreprises représentent désormais environ 30 % du S&P 500. Le S&P 500, équipondéré, dans lequel chacune des actions du S&P 500 a le même poids, est une meilleure représentation de l'évolution de l'action moyenne. Les actions canadiennes, illustrées par le S&P TSX à gauche et le Dow Jones Industrial Average de 30 valeurs vedettes américaines à droite, ressemblent beaucoup plus à l'action moyenne du S&P 500.



Derek Horstmeyer, écrivant dans le Wall Street Journal (3 juillet) « a exploré comment la composition du S&P 500 a évolué au fil du temps. Dans les années 1970, les secteurs de l'industrie et des matériaux représentaient 26 % du S&P 500, mais ce chiffre a diminué au fil du temps et ne représente plus que 10,6 % aujourd'hui. À l'inverse, les technologies de l'information et la finance représentaient 13 % du S&P 500 dans les années 1970 avant de devenir les secteurs dominants. Aujourd'hui, les secteurs de la finance et des technologies de l'information représentent 42 % de l'indice en termes de poids, la technologie représentant 29 points de pourcentage de ce chiffre. En fait, 6 des 7 premières positions du S&P 500 en termes de poids se trouvent actuellement dans le secteur technologique. Cela signifie que le risque le plus important pour les investisseurs lorsqu'ils détiennent le S&P 500 est le même que lorsqu'ils détiennent directement des entreprises technologiques : risque de taux d'intérêt, valorisations élevées et attentes enivrantes en matière de taux de croissance. Pour paraphraser Winston Churchill, jamais dans le domaine de l'investissement tant de personnes n'ont dû autant à si peu.

Le 18 juin, Fundstrat a exposé le dilemme auquel les investisseurs sont actuellement confrontés. D'une part, les fonds liquides et monétaires ont atteint un record de 6 120 milliards de dollars américains en juin. Les investisseurs sont naturellement satisfaits du rendement de 5 % des liquidités américaines. Une partie de ces liquidités pourrait probablement être investie dans des actions lorsque les baisses tant attendues des taux d'intérêt à court terme de la Réserve fédérale interviendront.

D'un autre côté, les énormes gains des géants de la technologie ont rendu le marché boursier américain cher. Warren Buffett a rendu célèbre ce qui est devenu connu sous le nom d'« indicateur Buffett » dans un article paru dans Fortune en 2001, après le boom des valeurs technologiques sur Internet. La dernière fois que j'ai utilisé cet indicateur, en avril 2009 (mes anciennes lettres sont sur mon site Internet), c'était pour illustrer à quel point les actions étaient bon marché après la crise financière. Fundstrat l'a utilisé le mois dernier ; « L'indicateur est la capitalisation boursière totale – c'est-à-dire la valeur totale sur papier des actions cotées en bourse – en proportion du PIB. Au moins selon l'indicateur Buffett, les actions semblent surévaluées. Ce n'est pas une raison pour vendre, car pour les plus grandes entreprises, la mondialisation a étendu les opportunités de profit au monde entier, ce qui signifie que l'économie américaine n'est peut-être plus le meilleur dénominateur de l'équation de Buffett... Pourtant, au milieu de toute l'IA- En raison de l'enthousiasme associé, la statistique de bon sens de Buffett mérite peut-être d'être examinée de temps en temps. (Fundstrat, 18 juin)



Durant la majeure partie des dix dernières années, début juillet, j'ai organisé la TRY (Training Regatta for Youth) au Pointe Claire Yacht Club. La semaine dernière, nous avons 100 jeunes âgés de 8 à 19 ans qui concouraient sur quatre classes de voiliers lors de la plus grande régates jeunesse de la région de Montréal. (Régate des Jeunes). En plus de 100 jeunes marins, nous avons 45 bénévoles et de nombreux spectateurs. Comme c'est souvent le cas, j'ai désormais besoin de vacances après mes vacances. Bon vent à vous. Merci d'avoir lu.

Sincèrement,

George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal
Veuillez nous rendre visite sur www.georgestedman.com