Flash
Economie

N° 1
2 juillet 2024

La divergence des indices boursiers des valeurs technologiques et de l'ensemble des actions aux Etats-Unis

Patrick Artus

@PatrickArtus

On a observé, surtout depuis 2020, une divergence entre les indices boursiers et les valorisations boursières, ce qui montre que la divergence entre les indices boursiers n'est pas due uniquement aux résultats des entreprises, des valeurs technologiques et de l'ensemble des actions. Nous documentons cette divergence en regardant les évolutions du Nasdaq et du S&P, ainsi que celle des « 7 Magnifiques » (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Tesla, Meta, Nvidia).

Nous regardons, dans les épisodes du passé similaires, si l'écart de valorisation entre les valeurs technologiques et l'ensemble des actions s'est maintenu ou bien s'est corrigé, et de quelle manière.

Nous voyons que, entre 1998 et 2002, les indices bousiers (Nasdaq et S&P) ont divergé, puis ont convergé à nouveau ; que, entre 1998 et 2008, la dynamique des PER (du Nasdaq et du S&P) a été similaire (divergence puis convergence).

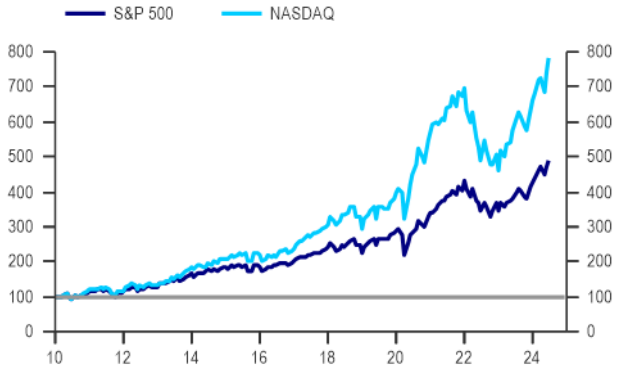
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Divergence entre les indices boursiers et les PER des valeurs technologiques et de l'ensemble des actions

Cette divergence est évidente si on compare :

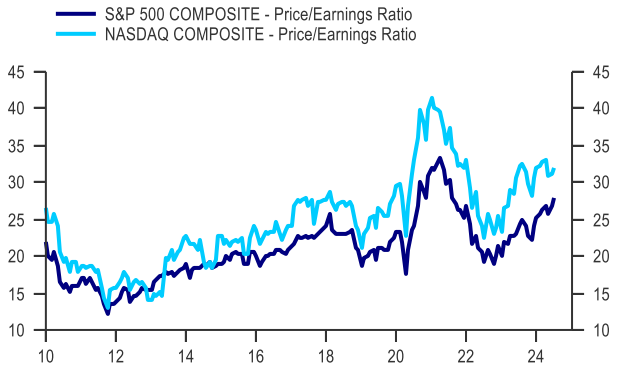
- le Nasdaq et le S&P, en ce qui concerne les indices (Graphique 1) et les PER (Graphique 2).

Graphique 1
Indices boursiers S&P et Nasdaq (100 en 2010M1)



Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

Graphique 2
PER S&P et Nasdaq

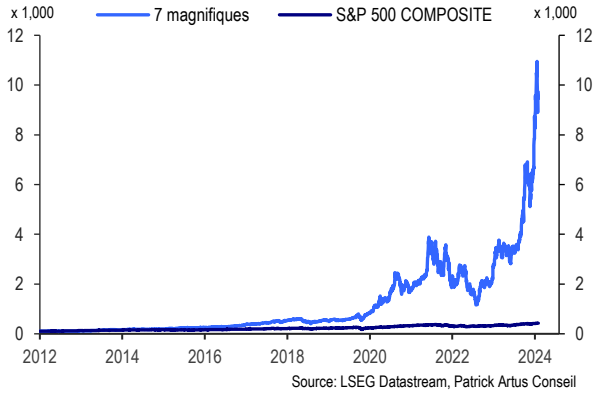


Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

On voit que la divergence des indices entre les valeurs technologiques et l'ensemble des actions ne vient pas que des résultats des entreprises technologiques, puisqu'on observe une divergence entre les PER, ce qui corrige des écarts entre les profits observés et les profits anticipés ;

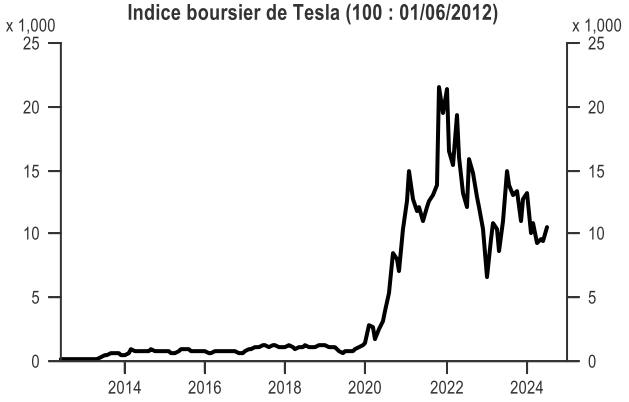
- les « 7 Magnifiques » et le S&P (Graphique 3), la hausse des indices se concentrant sur les quelques valeurs technologiques (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Tesla, Meta, Nvidia). Depuis le début de l'année 2024, il faudrait d'ailleurs plutôt parler des 6 Magnifiques (Graphique 4), avec le recul du cours de Tesla.

Graphique 3
Indices bousiers des 7 magnifiques et du S&P (100: 01/06/2012)



Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

Graphique 4
Indice boursier de Tesla (100 : 01/06/2012)



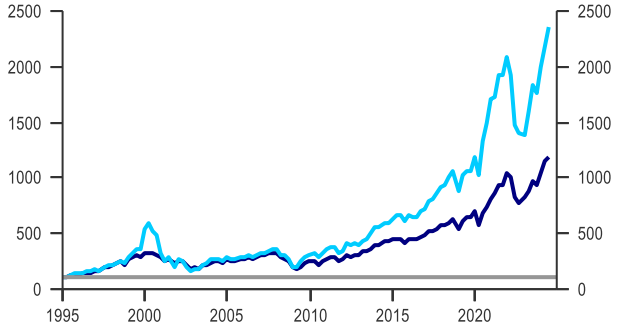
Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

La question centrale qui se pose est **celle de la permanence ou du caractère transitoire de cette divergence entre les indices.**

Les enseignements du passé

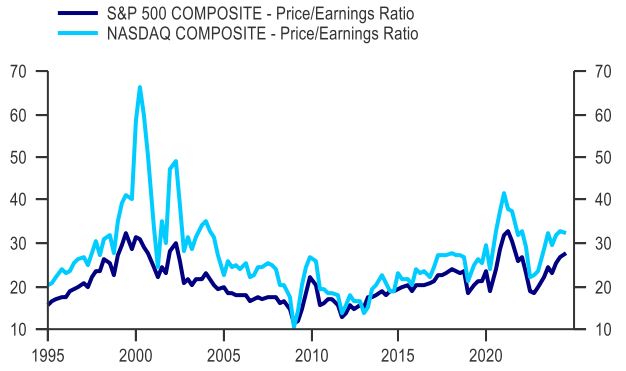
Nous comparons **les évolutions du Nasdaq et du S&P depuis 1995** en ce qui concerne les indices et les PER (**Graphiques 5 et 6**).

Graphique 5
Indices boursiers S&P et Nasdaq (100 : 01/01/1995)



Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

Graphique 6
PER S&P et Nasdaq



Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

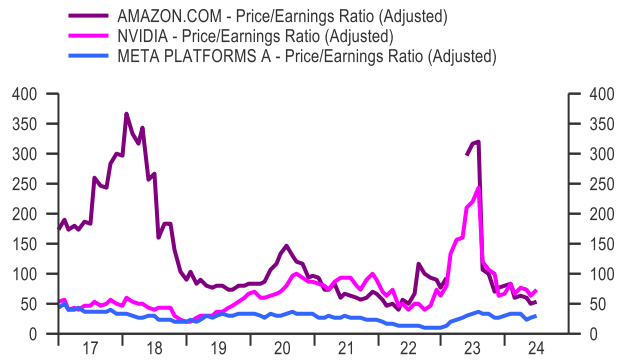
On voit qu'à partir de 1998 et jusqu'en 2002 (pour les indices boursiers), jusqu'en 2008 (pour les PER), la valorisation du Nasdaq est supérieure à celle du S&P, mais qu'ultérieurement les indices boursiers et les valorisations boursières convergent.

La correction de l'écart entre les indices vient de la correction à la baisse du PER du Nasdaq :

C'est une révision à la baisse des anticipations du bénéfice par action qui provoque la correction à la baisse de l'indice des valeurs technologiques. Peut-on avoir la même évolution aujourd'hui ?

Les graphiques 7a/7b montrent les **PER des 6 Magnifiques**.

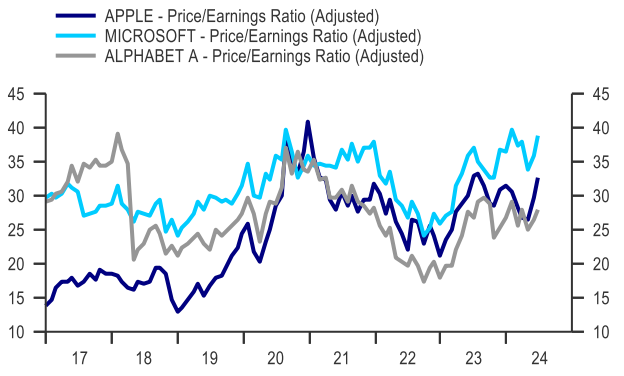
Graphique 7a
PER de Meta, Nvidia et Amazon



Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

Note : L'absence de quelques données de PER en 2023 pour Amazon est due au bénéfice par action négatif en 2022

Graphique 7b
PER de Apple, Microsoft et Alphabet



Source: LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

On voit une convergence des PER, sauf en ce qui concerne Nvidia et Amazon. Il ne faut donc pas exclure, comme de 2002 à 2008, une convergence des PER des sociétés technologiques et des autres sociétés, le niveau élevé du PER ne concernant plus aujourd'hui que Nvidia et Amazon.

Synthèse : une question centrale pour l'allocation d'actifs en actions

Si la divergence entre les valorisations boursières, aux Etats-Unis, des 6 Magnifiques (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Nvidia) et celle de l'ensemble du marché devait durer, ce serait le signe d'une croissance des bénéfices par action durablement plus forte pour les 6 Magnifiques (qui ne sont plus 7 en 2024) que pour les autres sociétés, et donc cela amènerait à concentrer les portefeuilles autour de ces 6 valeurs. L'expérience du passé montre cependant que les cours boursiers et les PER des sociétés technologiques (Nasdaq) et des sociétés autres (S&P), après avoir divergé convergent à nouveau au bout de quelques années.

Avertissement

Cette communication marketing et les informations contenues dans cette publication et toute pièce jointe sont exclusivement destinées à une clientèle composée de professionnels, de contreparties éligibles et d'investisseurs qualifiés.

Ce document et toute pièce jointe sont strictement confidentiels et ne peuvent être divulgués à un tiers sans l'accord écrit préalable de Patrick Artus Conseil. Si vous n'êtes pas le destinataire de ce document et/ou des pièces jointes, veuillez les supprimer et en informer immédiatement l'expéditeur.

Les prix de référence sont basés sur les cours de clôture (s'ils sont mentionnés dans ce document).

La distribution, la possession ou la remise de ce document dans, vers ou depuis certaines juridictions peut être restreinte ou interdite par la loi. Les destinataires de ce document sont tenus de s'informer de ces restrictions ou interdictions et de s'y conformer. Ni Patrick Artus Conseil ni aucune autre personne ne peut être considéré comme responsable vis-à-vis de quiconque en ce qui concerne la distribution, la possession ou la remise de ce document dans, vers ou à partir de n'importe quelle juridiction.

Ce document a été élaboré par Patrick Artus Conseil. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales visant à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. En conséquence, il n'y a pas d'interdiction de négocier en amont de sa diffusion.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée. Ils sont destinés à une diffusion générale et les produits ou services qui y sont décrits ne tiennent pas compte d'un objectif d'investissement spécifique, de la situation financière ou d'un besoin particulier d'un destinataire. Ce document et toute pièce jointe ne doivent pas être interprétés comme une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. En aucun cas, ce document ne doit être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction à toute personne ou entité.

Les prix et les marges sont donnés à titre indicatif et peuvent être modifiés à tout moment sans préavis en fonction, notamment, des conditions du marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne constituent pas un indicateur fiable et n'anticipent donc pas les résultats futurs. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses provenant d'un modèle quantitatif, qui représentent des événements futurs potentiels qui peuvent ou non se réaliser, et ne constituent pas une analyse complète de tous les faits importants concernant un produit. Les informations peuvent être modifiées ou retirées à tout moment sans préavis.

Les déclarations, hypothèses et prévisions contenues dans ce document reflètent le jugement de son (ses) auteur(s), sauf indication contraire, et ne reflètent pas le jugement d'une autre personne. Les informations contenues dans ce document ne doivent pas être considérées comme ayant été mises à jour à tout moment après la date indiquée sur la première page de ce document et la remise de ce document ne constitue pas une déclaration de la part de quiconque que ces informations seront mises à jour à tout moment après la date de ce document.

Patrick Artus Conseil ou toute autre personne ne saurait être responsable de toute perte financière ou de toute décision prise sur la base des informations divulguées dans cette présentation. En tout état de cause, il vous appartient de solliciter tout conseil interne et/ou externe que vous jugerez nécessaire ou souhaitable d'obtenir, y compris auprès de tout conseil financier, juridique, fiscal ou comptable, ou de tout autre spécialiste, afin de vérifier notamment que l'opération (le cas échéant) décrite dans ce document est conforme à vos objectifs et contraintes et d'obtenir une évaluation indépendante de l'opération, de ses facteurs de risque et de ses avantages.

Toutes les opinions exprimées dans ce rapport reflètent fidèlement les opinions personnelles de l'auteur concernant l'un ou l'autre des titres ou émetteurs concernés. Aucune partie de la rémunération de l'auteur n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées dans ce rapport. Les opinions personnelles des auteurs peuvent différer les unes des autres.