

Economico Flash

#44

Value versus Growth

 info@economico.ch

 Dr. Ueli Mettler,
c-alm AG

 Suivez-nous sur
[LinkedIn](#)

Graphique de la semaine : ratios cours/bénéfice (P/E) et coûts de couverture de change sur différents marchés boursiers

					
Index	Swiss Market Index	S&P 500	DAX 100	FTSE100	NIKKEI225
Rapport cours/bénéfice (P/E)	20.4	29.0	18.6	19.5	17.9
Rendement des bénéfices (1/PE)	4.9%	3.4%	5.4%	5.1%	5.6%
Différence entre rendement des bénéfices et celui du marché suisse des actions	0.0%	-1.5%	0.5%	0.2%	0.7%
monnaie de référence	CHF	USD	EUR	GBP	JPY
Différence de taux d'intérêt entre le CHF et la monnaie de référence (annualisée)	0%	4.5%	2.1%	4.2%	0.5%
Rendement des bénéfices après couverture en CHF	4.9%	-1.0%	3.2%	0.9%	5.1%
Différence entre le rendement garanti et le rendement du marché suisse des actions	0.0%	-5.9%	-1.7%	-4.0%	0.2%

Source : ratios PE de Refinitiv au 12 septembre, coûts de couverture de change calculés par c-alm au 30 juin.

Récemment, dans le tram, un investisseur axé sur la valeur (V) et un investisseur axé sur la croissance (G) se sont rencontrés par hasard et ont discuté des régions qu'ils souhaitaient privilégier à l'avenir pour leurs investissements en actions.

G : Il y a deux mois, j'ai remplacé les actions suisses de mon portefeuille par un ETF en actions américaines. Les grandes entreprises informatiques « magnificent 7 » stimulent la croissance mondiale depuis des années et la performance de ces actions est bien supérieure à celle des actions suisses, qui sont bloquées dans les secteurs traditionnels de la pharmacie, de l'alimentation et des services financiers.

V : Je comprends. Je m'inquiète toutefois de la valorisation élevée du marché boursier américain : le ratio cours/bénéfice (P/E) est désormais proche de 30. Il en résulte un rendement des bénéfices d'à peine 3,4 %. Comparé au marché boursier suisse, qui affiche un rendement de 4,9 %, le rendement des bénéfices est donc inférieur de 1,5 %.

G : Tant que les bénéfices des géants technologiques augmentent plus de 1,5 % plus vite que dans les secteurs traditionnels, cela ne pose pas de problème. Les perspectives sont bonnes.

V : Peut-être. Mais la croissance plus élevée des bénéfices de ces secteurs doit être permanente, c'est-à-dire éternelle, pour pouvoir compenser la différence de valorisation. Ce qui m'inquiète également lorsque j'investis dans des actions américaines, c'est le risque lié au dollar américain.

G : J'ai pris mes précautions : j'ai couvert le risque lié au dollar américain en achetant une tranche de fonds garantie en francs suisses.

V : Si la différence de taux d'intérêt entre l'USD et le CHF reste inchangée, tu perdras toutefois 4,5 % par an du rendement réalisé en monnaie locale / USD si tu couvres le risque de change en CHF. Pour que votre calcul soit correct et que la différence de valorisation entre les actions américaines et suisses soit compensée, vous avez donc besoin non seulement d'une croissance des bénéfices des actions américaines (en USD) supérieure de 1,5 %, mais aussi de 5,9 % par an par rapport aux actions suisses (en CHF).

G : C'est en effet beaucoup de bois.

V : Bois ou octets, telle est la question.

Takeaways

- La connaissance des indicateurs fondamentaux d'évaluation est utile pour investir en bourse
- Les investisseurs « value » privilégient les actions sous-évaluées, tandis que les investisseurs « growth » préfèrent celles qui affichent une forte croissance (des bénéfices)
- Le succès des stratégies « value » ou « growth » dépend du cycle du marché.