

L'IA, l'inflation et la sélection des titres

Auteur



Robert M. Almeida
Gestionnaire de portefeuille et stratège
en placements mondiaux

Principaux points à retenir

- Le marché passe d'un contexte à faible inflation et à faible taux à un contexte caractérisé par des coûts plus élevés et une offre restreinte.
- L'IA stimule la croissance, mais son déploiement nécessite des investissements massifs dans les infrastructures du monde réel, ce qui exacerbe les pressions actuelles sur les prix.
- À mesure que les coûts augmentent, l'écart entre les sociétés qui établissent les prix et celles qui les acceptent s'accroît, ce qui rend la sélection des titres de plus en plus importante.

Un nouveau régime de placement

Nous avons beaucoup écrit récemment sur ce que nous croyons être un changement de paradigme continu, même si cela ne semble pas toujours être le cas. Les investisseurs d'aujourd'hui s'appuient souvent sur l'expérience récente et pour cause : les conditions des années 2010 ont largement récompensé l'exposition généralisée au marché. Cette décennie était caractérisée par une faible inflation, des taux d'intérêt bas, une croissance modérée et des valorisations en hausse constante. Les sociétés ont stimulé leurs bénéfices par l'externalisation, la réduction des coûts et l'ingénierie financière plutôt que par le réinvestissement dans les actifs physiques. Les stratégies de placement à gestion passive ont prospéré grâce à la croissance généralisée du marché, ce qui s'est traduit par des résultats généralement positifs et des répercussions limitées pour les investisseurs.

Ce contexte est en train de changer. Depuis 2022, les dépenses des ménages, des entreprises et des gouvernements se sont accélérées. L'inflation s'est révélée plus persistante que prévu et les taux d'intérêt ont augmenté en réaction. L'économie est de plus en plus capitalistique et le coût de la main-d'œuvre, de l'énergie, des matériaux et de l'équipement est une fois de plus un facteur essentiel pour déterminer quelles sociétés réussissent et lesquelles sont à la traîne.

La réalité physique de l'IA

L'intelligence artificielle est au cœur de cette transition, mais son incidence à court terme pourrait surprendre les investisseurs qui la perçoivent principalement comme un outil de réduction des coûts. Même si l'IA a le potentiel de stimuler la productivité au fil du temps et qu'elle sera probablement déflationniste à long terme, car elle abaisse les barrières à l'entrée dans de nombreux secteurs et ouvre la porte à une nouvelle concurrence, la réalité immédiate est différente. Pour bâtir l'IA à grande échelle, il faut d'énormes investissements physiques : centres de données, semi-conducteurs, mémoire, production d'électricité, infrastructures de transport, systèmes de climatisation, matériaux de terres rares, main-d'œuvre qualifiée, et plus encore. La technologie elle-même est numérique, mais son assise est sans contredit physique.

C'est important, car l'économie est entrée dans le présent cycle marqué par une capacité insuffisante. Des années de sous-investissement ont mené à un épuisement du stock de capital, et les infrastructures nécessaires pour soutenir la délocalisation de l'IA et la résilience économique sont tout simplement insuffisantes. La demande pour ces intrants augmente plus rapidement que ce que le monde physique peut accommoder, et ce déséquilibre fait grimper les coûts. C'est également l'une des principales raisons pour lesquelles les taux d'intérêt sont demeurés élevés.



La hausse des coûts crée des gagnants et des perdants

La hausse des coûts des intrants est maintenant une réalité pour les consommateurs et les entreprises. Les ménages la constatent dans l'alimentation, l'électricité, le loyer, l'assurance et le transport. Les sociétés la ressentent dans les salaires, la logistique, les matériaux, l'énergie et les dépenses technologiques. Ces pressions ne sont pas temporaires; elles reflètent des changements structurels dans le fonctionnement de l'économie.

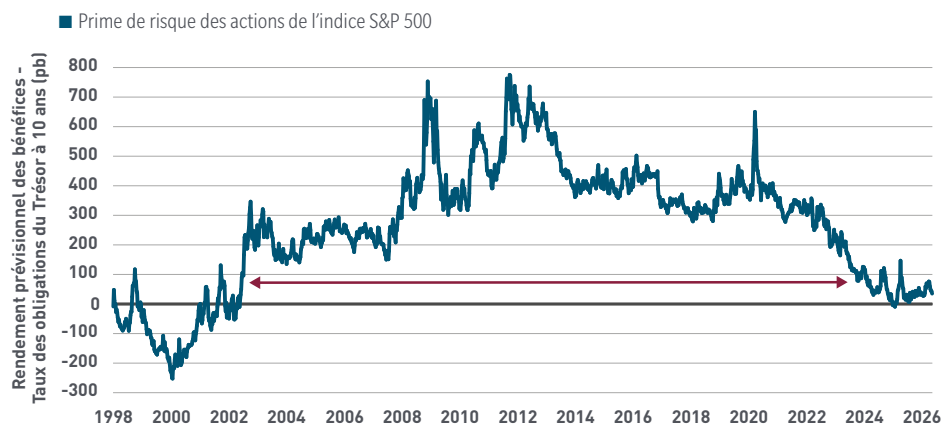
Ce ne sont pas toutes les sociétés qui peuvent absorber ou répercuter ces coûts indéfiniment. Si elles pouvaient le faire, l'inflation serait beaucoup plus élevée qu'aujourd'hui. La hausse soutenue des coûts devrait plutôt redistribuer les bénéfices entre les secteurs et les entreprises. Les sociétés qui contrôlent des ressources rares, qui fournissent des intrants essentiels comme des semi-conducteurs ou du matériel électrique ou qui possèdent un solide pouvoir de fixation des prix démontrent déjà leur avantage. À l'opposé, les sociétés qui offrent des produits ou services facilement remplaçables sur des marchés concurrentiels auront plus de mal à protéger leurs marges. Au fil du temps, cette divergence entraînera des écarts évidents de rendement sur le plan financier et, par conséquent, des occasions importantes pour les gestionnaires actifs.

Raisons pour lesquelles la sélection des titres est importante maintenant

Deux dynamiques rendent la sélection des titres particulièrement importante dans le présent contexte. Premièrement, lorsque l'avenir ne ressemble plus au passé récent, une vaste exposition au marché devient une stratégie moins fiable. Les placements passifs donnent de meilleurs résultats lorsque les gagnants d'hier continuent de gagner. La gestion active ajoute le plus de valeur lorsque les investisseurs doivent faire la distinction entre les entreprises présentant des avantages concurrentiels durables et celles qui font face à des difficultés structurelles qui ne sont pas encore prises en compte.

La deuxième dynamique clé du marché actuel est le resserrement des primes de risque des actions (figure 1). Lorsque les investisseurs sont moins récompensés pour avoir assumé un risque de marché généralisé, le coût de détention d'un actif affichant des résultats financiers décevants est amplifié. Il y a simplement moins de protection pour absorber les erreurs, ce qui augmente les enjeux pour la construction de portefeuille.

Figure 1 : La prime de risque des actions est la plus faible en plus de 20 ans



Source : FactSet. Données hebdomadaires du 2 janvier 1998 au 8 mai 2026. Rendement prévisionnel des bénéfices = 1/ratio cours/bénéfice pour les 12 prochains mois.

La question centrale pour les investisseurs n'est plus de savoir si l'IA stimulera la productivité. Nous supposons que ce sera le cas. Nous devrions plutôt nous demander : qui absorbe les coûts en marges, en parts de marché ou en clients perdus? L'ancien régime a récompensé l'ingénierie financière, la duration et l'expansion des ratios. Le nouveau régime devrait récompenser la rareté, le réinvestissement, la résilience et le pouvoir de fixation des prix, et nous croyons que le changement de paradigme est déjà en cours. ▲



L'indice S&P 500 mesure l'ensemble du marché boursier américain. Le rendement de l'indice ne tient pas compte des frais ou des charges liés aux placements. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

« Standard & Poor'sSM » et S&P « S&P^{MD} » sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») et Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). Les marques déposées ont été accordées sous licence aux fins d'utilisation par S&P Dow Jones Indices LLC et ont fait l'objet d'une sous-licence à certaines fins en faveur de MFS.

L'indice S&P 500^{MD} est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC utilisé sous licence par MFS. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P et leurs sociétés affiliées respectives ne parrainent pas les produits de MFS, pas plus qu'elles ne les appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. Elles ne font en outre aucune déclaration quant à l'occasion d'effectuer un placement dans ces produits.

Les sociétés sont présentées à titre d'exemple seulement et ne doivent pas être considérées comme des conseils en placement ni une indication d'intention de négociation à l'égard de tout produit de MFS.

Tous les placements comportent certains risques, notamment la possibilité de perdre le capital investi.

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement. Les prévisions ne sont pas garanties. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

RENSEIGNEMENTS MONDIAUX

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Investment Management; **Amérique latine** – MFS International Ltd.

Veillez noter qu'en Europe et dans la région Asie-Pacifique, le présent document est réservé aux professionnels en placement et est destiné à un usage institutionnel seulement. Au Canada, le présent document est réservé aux clients institutionnels. Au Qatar, le présent document est réservé aux investisseurs avertis et aux particuliers à valeur nette élevée.

Note à l'intention des lecteurs du Canada : Publié au Canada par MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse :** Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse) :** Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux), une entreprise autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg, qui offre des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/ Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. **Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la Financial Instruments and Exchange Act; Pour les lecteurs en Arabie Saoudite, au Koweït, à Oman et aux Émirats arabes unis (à l'exclusion du centre financier international de Dubaï et du centre financier international d'Abou Dhabi). Au Qatar, réservé aux investisseurs avertis et aux particuliers fortunés. À Bahreïn, pour les investisseurs institutionnels seulement: Les renseignements contenus dans le présent document sont strictement destinés aux investisseurs professionnels.** Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétés comme une offre, une invitation ou une proposition de faire une offre ou une recommandation de demander un produit, un service ou une stratégie de nature financière, ou un avis ou des conseils à cet égard. Même si nous avons pris grand soin de nous assurer que les renseignements contenus dans le présent document sont exacts, aucune responsabilité ne peut être assumée à l'égard de toute erreur ou omission ou de toute mesure prise sur la foi de ces renseignements. Vous ne pouvez reproduire, diffuser et utiliser le présent document (ou une partie de celui-ci) qu'avec le consentement de MFS international U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans le présent document ne servent qu'à des fins d'information. Ils ne sont pas destinés au public et ne doivent pas être diffusés au public ni utilisés par celui-ci. Les renseignements contenus dans le présent document peuvent contenir des énoncés qui ne sont pas de nature purement historique, mais qui sont des énoncés prospectifs. Ceux-ci comprennent, entre autres, des projections, des prévisions ou des estimations de revenu. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé. Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique à partir de l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas une offre publique de titres en Afrique du Sud et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Ce document ne doit pas être largement diffusé au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente au public en Afrique du Sud.