



Le Point.

Édition Juillet 2024

Un bon début d'année grâce à l'intelligence artificielle et à l'amélioration des perspectives économiques

Les économies nord-américaines ont fait preuve de résilience - elles sont parvenues à croître en dépit des hausses de taux d'intérêt, de la persistance de l'inflation et de l'intensification des tensions géopolitiques. Les probabilités de récession ont cédé le pas à celles d'un atterrissage en douceur.

Dans ce contexte, les marchés boursiers connaissent une année extraordinaire, atteignant des niveaux records.

S'il est vrai que les marchés ont connu de très bons moments dans l'ensemble, dans les faits, les rendements sont dû en grande partie à une poignée de titres liés à l'intelligence artificielle.

Le graphique précédent démontre que les deux tiers du rendement du marché américain en 2023, et jusqu'à présent en 2024, sont explicables par l'essor des "7 magnifiques" - les titres que le marché voit comme les agents de changement qui devraient bénéficier de l'émergence de l'intelligence artificielle (IA).

Le reste du marché a toutefois connu un début d'année fort respectable, aidé par un accroissement des marges bénéficiaires et de l'économie, qui a continué de croître faisant ainsi fi des menaces de récession.

RENDEMENT DES 7 MAGNIFIQUES DANS L'INDICE S&P 500 (\$ US)



Source : J.P. Morgan

RENDEMENT DES PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS (\$ CA)

Rendement des marchés	2e trimestre	AAD 2024
Actions canadiennes	- 0,5 %	6,1 %
Actions américaines	5,4 %	19,1 %
Actions mondiales	3,8 %	15,9 %
Revenus fixes	0,9 %	- 0,4 %
Taux de change \$ US / \$ CA	1,0 %	3,3 %

Serait-il souhaitable d'investir davantage dans les titres technologiques?

Nous faisons souvent référence au marché boursier comme un encan où les acheteurs et les vendeurs

s'échangent les titres de propriété des entreprises. Warren Buffet a d'ailleurs imaginé de façon brillante le fonctionnement des marchés (voir la citation ci-dessous). Ce qui fait bouger les titres boursiers à court terme, c'est le degré d'engouement, tandis qu'à long terme, ce sont plutôt les résultats financiers qui les font progresser.

« À court terme, le marché est une machine à voter. À long terme, c'est une machine à peser. »

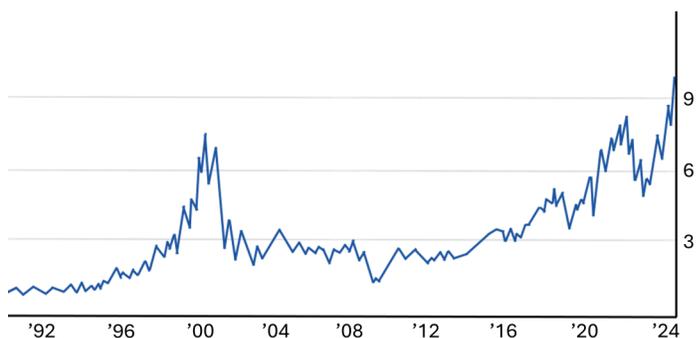
– Warren Buffet

À court terme, la machine à voter : l'appétit insatiable des investisseurs en ce moment pour les titres liés à l'IA fait en sorte qu'il y a un déséquilibre entre le grand nombre d'acheteurs et celui faible de vendeurs, propulsant ainsi les prix à la hausse.

À long terme, la machine à peser : en fonction des ventes générées, les titres des grandes sociétés technologiques n'ont jamais été aussi dispendieux, encore plus qu'ils ne l'étaient au tournant du millénaire, en pleine bulle technologique, alors qu'Internet allait changer le monde.

En prenant un peu de recul et en regardant de façon rationnelle le phénomène de l'IA, on doit se demander comment les entreprises feront pour monnayer suffisamment leurs solutions pour que les actionnaires y trouvent leur compte. On peut aussi facilement concevoir qu'à l'instar des solutions innovantes du passé, l'engouement devrait diminuer au rythme où les résultats décevront les attentes trop optimistes, notamment en raison de l'accroissement de la concurrence et de la réglementation.

S&P 500 : ÉVOLUTION DU MULTIPLE DES VENTES



Source : Bloomberg

Pour plus de détails sur l'IA et notre opinion sur ce sujet, nous vous invitons à lire ou relire l'article que nous avons publié l'été dernier. (<https://www.allard-allard.ca/fr/publications/l-essor-de-l-intelligence-artificielle-ia-et-ses-similitudes-avec-internet>).

Perspectives:

Bien que dans l'ensemble, les marchés se négocient à des multiples élevés (ce qui signifie que les actions sont chères relativement à leurs moyennes historiques), si nous excluons les titres américains de technologie, ils ne sont pas très dispendieux. Nous croyons que l'IA, comme Internet avant elle, contribuera à rendre les entreprises plus productives et, de ce fait, à améliorer les marges bénéficiaires.

Nous croyons aussi que les obligations devraient offrir de meilleurs rendements au cours des dix prochaines années, plus qu'elles n'en ont offert au cours des dix dernières, et

que la baisse des taux d'intérêt devrait s'effectuer plus tranquillement qu'anticipé.

Nous demeurons d'avis que pour obtenir de bons rendements de façon prudente et durable, il est préférable d'acheter des résultats démontrés que des promesses de résultats. Nous continuons donc à tout mettre en œuvre pour trouver des entreprises profitables, génératrices de flux de trésorerie qui sont solides financièrement et se négocient à des multiples d'évaluation attrayants - la même approche qui nous sert si bien depuis près de 30 ans.