

### Auteur



Ross Cartwright  
Stratège principal  
Groupe des stratégies et analyses

### En résumé

- Une année 2025 prometteuse pour les marchés boursiers... ou pas?
- L'économie américaine reste fondamentalement solide
- Les risques liés aux évaluations sont importants
- L'ère Trump 2.0 suscitera de l'incertitude
- Dans quelle mesure les « sept magnifiques » monétiseront-ils l'IA générative?

La vigueur de l'économie américaine donne des raisons d'être optimistes, mais les évaluations élevées et les incertitudes entourant la politique nécessitent une approche équilibrée et rigoureuse. Les investisseurs devraient se concentrer sur les sociétés qui présentent des perspectives de croissance réalistes, des données fondamentales solides et qui ont démontré leur capacité à composer avec l'évolution des conditions économiques et géopolitiques. En 2025, l'interaction entre la stabilité macroéconomique, l'innovation technologique et les décisions politiques façonnera la trajectoire des marchés boursiers ainsi que le rendement des entreprises.

### Une année 2025 prometteuse pour les actions ou sous le signe de la prudence?

L'économie américaine commence 2025 en force sur le plan macroéconomique, ce qui soulève des questions cruciales pour les investisseurs et les dirigeants d'entreprises. Cette vigueur se traduira-t-elle par une autre année de rendements boursiers solides? Même si les données historiques récentes font état d'un rendement robuste (deux années consécutives de gains de plus de 20 % pour l'indice S&P 500), de telles progressions sont extrêmement rares. Depuis 1927, trois années consécutives de rendements supérieurs à 20 % ne se sont produites que pendant des périodes exceptionnelles, comme le marché haussier des années 1990 et les années folles des années 1920. L'année 2025 pourrait-elle être un nouveau chapitre propulsé par l'intelligence artificielle (IA) et la résilience économique?

### La vigueur macroéconomique fournit une assise solide pour l'économie

L'économie américaine est fondamentalement saine et sa croissance devrait être stable. Les principaux facteurs alimentant cet optimisme sont les suivants :

- **Croissance du PIB réel** : Les prévisions anticipent une croissance du PIB dans une fourchette d'environ 2 %, ce qui témoigne de solides données économiques fondamentales.
- **Croissance des bénéfices** : Les analystes prévoient une hausse de 14,5 % des bénéfices des sociétés en raison de l'expansion soutenue des marges alimentée par la déréglementation, de la prolongation de baisses d'impôt et de la possibilité de nouvelles baisses, de la stabilité des prix de l'énergie et la diminution des coûts des intrants.



- **Dépenses de consommation et reprise industrielle :** Les dépenses de consommation demeurent robustes, soutenues par la croissance des salaires réels et le faible taux de chômage. Par ailleurs, les indices des directeurs d'achats du secteur manufacturier, bien qu'ils demeurent négatifs, montrent des signes de reprise.
- **Stabilité inflationniste :** L'inflation demeure bien contenue dans une fourchette d'environ 2 %, et les taux à court terme sont à la baisse, ce qui crée un contexte favorable pour les actions.
- **Données techniques favorables :** La confiance est élevée, ce qui stimule les investissements dans les actions, alors que l'offre d'actions demeure limitée. La réduction des taux par la Réserve fédérale américaine (Fed) dans un contexte de forte croissance des bénéfices devrait encore soutenir les marchés.

### Les risques liés aux évaluations sont importants

Malgré un contexte économique prometteur, les évaluations élevées présentent des risques pour les marchés boursiers.

- **Ratios élevés selon diverses données :** L'indice S&P 500 se négocie à des niveaux d'évaluation presque historiques, les ratios cours/bénéfice (actuels et futurs) reflétant un optimisme important à l'égard de sa rentabilité future. Cela est aussi vrai pour un certain nombre d'autres mesures, p. ex., le ratio cours/ventes, le ratio cours/valeur comptable ou le ratio valeur d'entreprise/ventes.
- **Potentiel de dévaluation :** Les taux des obligations du Trésor à 10 ans, qui, selon nous, sont plus pertinents pour les marchés boursiers que le taux des fonds fédéraux, sont en hausse et dépassent maintenant 4,5 %, ce qui pourrait exercer des pressions à la baisse sur les évaluations boursières. Par le passé, les ratios ont eu tendance à se contracter en réponse à une hausse des taux ou à une incertitude économique accrue. Les taux élevés soutenus des obligations à 10 ans devraient peser sur les rendements boursiers, et la « désinversion » de la courbe des obligations de 2 à 10 ans pourrait être le signe d'un ralentissement économique plus rapide que nous le pensons.
- **Sensibilité des bénéfiques :** Les attentes élevées augmentent le risque de réévaluations notables pour les sociétés dont les bénéfices n'atteignent pas leurs cibles.

### Incertitude politique et géopolitique

La nouvelle administration ajoute une nouvelle dose d'imprévisibilité qui pourrait influencer sur les résultats des marchés.

- **Initiatives favorables à la croissance :** Les réductions d'impôt proposées, la déréglementation et la baisse des prix de l'énergie pourraient soutenir les facteurs économiques favorables plus longtemps.
- **Difficultés potentielles :** Les tarifs douaniers, les tensions commerciales et le resserrement des politiques d'immigration pourraient accroître les coûts et freiner la croissance économique.
- **Risques géopolitiques :** Les différends commerciaux, en particulier avec la Chine, pourraient perturber les chaînes d'approvisionnement et avoir une incidence sur les revenus des sociétés américaines fortement exposées à l'étranger.
- **Risques idiosyncrasiques :** L'incidence de RFK Jr. sur les soins de santé et celle de Trump sur l'indépendance de la Fed.
- **Politiques budgétaires :** Le maintien de politiques budgétaires expansionnistes pourrait soutenir les taux obligataires à des niveaux élevés. Si la plupart des analystes estiment que le département de l'Efficacité gouvernementale (DOGE) n'aura qu'un succès limité dans ses efforts de réduction des dépenses publiques, les investisseurs ne devraient pas sous-estimer l'incidence positive qu'ont eu les importants déficits enregistrés dans un contexte d'économie vigoureuse et de faible taux de chômage sur la rentabilité des entreprises au cours des dernières années.



Les marchés tentent constamment d'évaluer l'avenir en fonction de ce que nous savons aujourd'hui, et la dynamique décrite ci-dessus est bien connue et bien comprise. Près de la moitié (42 %) du rendement de 25 % dégagé l'an dernier est attribuable à la croissance des ratios, ce qui reflète les attentes optimistes à l'égard des bénéfices et de la rentabilité aux États-Unis. Nous pensons que les investisseurs devraient se préparer à une volatilité accrue des marchés à mesure que ces politiques prennent forme et que des événements géopolitiques se produisent.

Somme toute, l'année devrait être relativement convenable pour les actions américaines, mais il pourrait être trop ambitieux de s'attendre à des rendements de 20 %, car la croissance des ratios diminue après avoir pris en compte les bonnes nouvelles macroéconomiques.

### Capacité des « sept magnifiques » à monétiser l'IA générative

L'ampleur et la valeur du rendement global de l'indice S&P 500 dépendront probablement de ce que feront les sept magnifiques. Même si nous nous attendons à ce que les bénéfices s'élargissent au cours de 2025 et offrent beaucoup plus d'occasions aux investisseurs (seulement 30 % des actions ont surpassé l'indice S&P 500 en 2024), l'un des principaux facteurs de rendement sera la croissance des revenus tirés de l'IA générative et le fait de savoir si les attentes prises en compte pour les sept magnifiques sont atteintes ou dépassées.

Ces sept sociétés représentent 34 % de l'indice S&P 500 et 56 % de l'indice de croissance Russell 1000®. Ils sont au cœur de la révolution de l'IA générative et leur capacité à tirer parti de cette technologie devrait façonner les tendances générales du marché. Il est essentiel de comprendre l'adoption de l'IA et son incidence pour évaluer les sept magnifiques.

- **Les primes d'évaluation reflètent les attentes élevées :** Les titres sept magnifiques se négocient à 41,5 fois leurs bénéfices historiques, ce qui est nettement supérieur à la moyenne de 24 fois pour le reste du marché<sup>1</sup>. Si cela reflète le potentiel transformateur de l'IA dont nous convenons, les besoins en matière de rentabilité pourraient toutefois entraîner des réévaluations. Des questions se posent aussi sur l'adaptabilité et la diminution des rendements des nouveaux modèles comme ChatGPT 5.
- **Investissements massifs dans l'IA :** Les centres de données à très grande échelle devraient consacrer plus de 200 milliards de dollars aux infrastructures ainsi qu'à la recherche et au développement liés à l'IA en 2025. Ces dépenses en immobilisations seront probablement rentables au cours des prochaines années, et nous croyons que les investisseurs se concentreront de plus en plus sur le rendement de ces placements.
- **Puissance de calcul :** Quelles puissance de calcul et capacité des centres de données sont requises pour répondre à ces besoins? L'inférence, ou l'exécution d'un modèle déjà entraîné, exige beaucoup moins de puissance informatique que de formation, tout comme les modèles plus petits conçus pour des applications précises, comparativement aux grands modèles de langage dont nous entendons parler.
- **Risques de concentration du marché :** Comme ces sociétés exercent une telle influence sur les indices, nous croyons que leur rendement aura une incidence démesurée sur la dynamique globale des marchés. De plus, même s'il s'agit de types d'entreprises différents, l'IA est un élément commun qui stimule leur croissance et leurs perspectives, et les six entreprises autres que Nvidia sont de loin les plus importants clients de celle-ci.

La capacité de ces sociétés à produire des rendements sur leurs investissements dans l'IA sera cruciale, d'autant plus que la concurrence s'intensifie et que les coûts d'exploitation des modèles avancés augmentent.

Les investisseurs pourraient être de plus en plus sensibles au rendement que les sociétés tirent de leurs dépenses en IA, et une modification des points de vue à cet égard pourrait avoir des répercussions sur les résultats en ce qui a trait à la taille, à la valeur et au rendement global de ces titres, compte tenu de leur influence sur les indices américains et mondiaux. ▲



### Note

<sup>1</sup> Indice Bloomberg US Magnificent 7 et indice Bloomberg US ex Magnificent 7.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles du Groupe des stratégies et analyses de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de celles des gestionnaires de portefeuille ainsi que des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent changer sans préavis et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement du conseiller au nom de MFS. Les prévisions ne sont pas garanties.

La diversification ne garantit pas un gain ou une protection contre les pertes. 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<sup>MD</sup> et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – 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<sup>MD</sup>, 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*; **Bahreïn** – Ce document n'a pas été approuvé par la Central Bank of Bahrain, qui n'assume aucune responsabilité à l'égard de son contenu. Il n'y aura aucune offre publique dans le Royaume de Bahreïn et le présent document ne doit être lu que par le destinataire et ne doit pas être transmis, fourni ou montré au public en général. La Central Bank of Bahrain n'assume aucune responsabilité quant à l'exhaustivité et à l'exhaustivité des déclarations et des renseignements contenus dans le présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive à la fiabilité accordée à la totalité ou à une partie du contenu du présent document. Le conseil d'administration et la direction de l'émetteur acceptent la responsabilité des renseignements contenus dans le présent document. Au meilleur des connaissances et des convictions du conseil d'administration et de la direction, qui ont tous pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer qu'il en soit ainsi, les renseignements contenus dans le présent document sont conformes aux faits et n'omettent rien qui soit à même d'avoir une incidence sur la fiabilité de ces renseignements; **Koweït** – Ce document ne doit pas être largement diffusé au public au Koweït. Les renseignements n'ont pas été autorisés à des fins d'offre par la Kuwait Capital Markets Authority ou tout autre organisme gouvernemental pertinent du Koweït. Aucune offre privée ou publique à l'égard des renseignements n'est présentée au Koweït, et aucune entente relative aux renseignements ne sera conclue au Koweït. Aucune activité de marketing, de sollicitation ou d'incitation n'est utilisée pour offrir ou commercialiser les renseignements au Koweït; **Oman** – Pour les résidents du Sultanat d'Oman : Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas une offre publique de titres dans le Sultanat d'Oman, comme le prévoient la *Commercial Companies Law* d'Oman (décret royal 4/74) ou la *Capital Market Law* d'Oman (décret royal 80/98). Ces renseignements sont diffusés de façon limitée strictement aux entités constituées en personne morale qui correspondent à la description des investisseurs avertis (article 139 des dispositions réglementaires de la *Capital Market Law*). Le destinataire reconnaît être un investisseur averti qui possède de l'expérience en affaires et en finances et qui est en mesure d'évaluer les avantages et les risques d'un placement; **Afrique du Sud** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer 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 publique en Afrique du Sud; **Émirats arabes unis** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer une offre publique de titres aux Émirats arabes unis et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Les renseignements ne sont offerts qu'à un nombre limité d'investisseurs exemptés des Émirats arabes unis qui appartiennent à l'une des catégories suivantes d'investisseurs qualifiés non physiques : (1) un investisseur capable de gérer ses placements lui-même, notamment : a) le gouvernement fédéral, les gouvernements locaux, les entités gouvernementales et les autorités ou les sociétés détenues en propriété exclusive par ces entités; b) les entités et organisations internationales; ou c) une personne autorisée à exercer une activité commerciale dans les Émirats arabes unis; à condition que le placement soit l'un des objets de cette personne; ou (2) un investisseur représenté par un gestionnaire de placement inscrit auprès de la Securities and Commodities Authority (individuellement un « investisseur qualifié non physique »). Les renseignements et les données n'ont pas été approuvés, autorisés ou enregistrés auprès de la Central Bank of the UAE, la Securities and Commodities Authority, la Dubai Financial Services Authority, la Financial Services Regulatory Authority ou toute autre autorité compétente en matière d'octroi de permis ou tout autre organisme gouvernemental des Émirats arabes unis (les « autorités »). Les autorités n'assument aucune responsabilité à l'égard des placements que le destinataire désigné effectue à titre d'investisseur qualifié non physique en fonction de l'exhaustivité des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Arabie saoudite** – Le présent document ne peut être distribué dans le royaume, sauf aux personnes autorisées en vertu des Investment Funds Regulations publiés par la Capital Market Authority. La Capital Market Authority ne fait aucune déclaration quant à l'exhaustivité ou à l'exhaustivité du présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive ou découlant de la fiabilité accordée à toute partie du présent document. Les acheteurs éventuels de titres offerts aux présentes doivent effectuer leur propre contrôle diligent pour vérifier l'exhaustivité des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Qatar** – Ce document/fonds n'est offert qu'à un nombre limité d'investisseurs qui sont disposés et aptes à mener une enquête indépendante sur les risques associés à un placement au titre de ce document/fonds. Le document ne constitue pas une offre publique et est réservé à l'usage du destinataire désigné; il ne doit pas être remis ou montré à toute autre personne (mis à part les employés, les agents ou les consultants dans le cadre de l'examen du destinataire). Le fonds n'a pas été et ne sera pas enregistré auprès de la Qatar Central Bank ni en vertu des lois de l'État du Qatar. Aucune opération ne sera conclue dans votre territoire et toute demande de renseignements concernant le document/fonds doit être adressée à votre personne-ressource à l'extérieur du Qatar.