L'IA step by step ou de lubie en lubie ?



V. Riches-Flores
contact.vrf@richesflores.com

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

13 novembre 2026

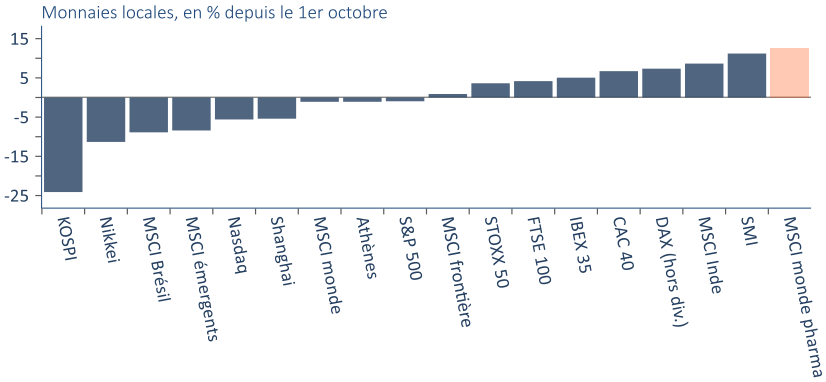
Bateau ivre ? Il est trop tôt pour le dire. L'IA, quoi qu'il en soit, mène la danse sur les marchés boursiers. Des logiciels, aux semi-conducteurs et hyperscalers, la voilà maintenant du côté de la pharmacie, embarquant, de facto, le gros morceau que constitue le secteur de la santé, soit un peu plus de 10 % de la capitalisation boursière mondiale. Ça tombe bien. Connues pour leur caractère défensif, les valeurs de la santé répondent on ne peut mieux, en effet, aux inquiétudes actuelles des investisseurs : endettement maîtrisé, récurrence des revenus, visibilité et bénéficiaire des progrès qu'autorisent l'IA sans avoir en à payer le prix lourd des infrastructures. Sur les marchés, ces qualités en font un acteur privilégié de la protection et la diversification recherchée face à la chute des valeurs technologiques.

Nouvelle lubie ? Au rythme où vont les choses, la réponse sera donnée dans quelques mois. L'ascension fulgurante des bénéficiaires supposés des thématiques de l'IA a rarement duré plus de six à neuf mois jusqu'à présent, avant de laisser place à une correction d'ampleur. À ce stade néanmoins, le secteur a le vent en poupe et les chances qu'il le conserve à brève échéance sont non négligeables : vieillissement démographique, essor de la biotechnologie, moindre risque de réglementation impromptue avec le changement de majorité au Congrès américain, dégagent la voie.

Au-delà, c'est un nouveau cap de l'histoire de l'IA qui pourrait se profiler. Si sa première phase, éminemment gourmande en matières premières et en infrastructures, est loin d'être achevée, sa capacité à séduire les investisseurs s'est brutalement émoussée au profit des perspectives ouvertes par la diffusion de l'IA. Dans le cas de la pharmacie, il s'agit de la possibilité d'accélérer la découverte de molécules, d'optimiser les essais cliniques ou certains processus de recherche, sources à termes, de gains de productivité potentiels, sans néanmoins, le besoin de construire de nouvelles infrastructures physiques coûteuses.

Derrière la surperformance de plus de 17 % du secteur pharmaceutique mondial du MSCI depuis le 6 octobre, se profile, aussi, l'émergence d'une évolution technologique progressivement moins gourmande en matière premières, qui semble, aujourd'hui, sur le point de modeler une nouvelle logique des marchés mondiaux. Premier en tête de peloton de la performance boursière depuis le début octobre, l'indice SMI suisse, dont la capitalisation se concentre pour un bon tiers dans la pharmacie, suivi du MSCI indien dont le secteur de la pharmacie a progressé de 23 % depuis le 1er janvier, du Dax (+17 %) et du CAC (+10 %, dont 23 % depuis le 1er octobre), ont pris leur revanche sur les producteurs de semi-conducteurs et de matières premières ces dernières semaines.

PRINCIPAUX INDICES BOURSIERS ET MSCI PHARMACIE



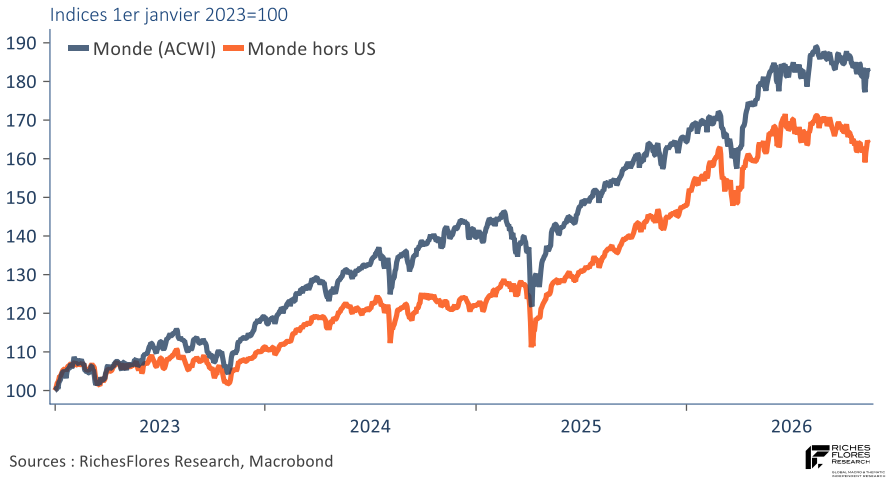
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

C'est, in fine, l'environnement boursier international qui pourrait être remis à plat et bouleverser, au-delà des seuls secteurs, la hiérarchie des places boursières mondiales. Après avoir porté au sommet les marchés les plus exposés à la course aux infrastructures, la révolution technologique commence-elle à redistribuer les cartes au profit de ses utilisateurs potentiels ? Les marchés ont envie d'y croire et d'envisager les prochains sur la liste, au risque d'oublier un peu trop vite la réalité d'un environnement financier de plus en plus instable.

L'IA en rotation

Aussi spectaculaire qu'a été la chute des valeurs technologiques ces dernières semaines, en particulier du côté des semi-conducteurs, le marché mondial a résisté. Depuis son record de la mi-août, l'indice MSCI monde a perdu moins de 4 % de sa valeur en dollar, en dépit des corrections enregistrées sur ses segments les plus porteurs de ces deux dernières années, de loin les plus imposants en termes de capitalisation mondiale, plus de 30 %.

MSCI MONDIAL TOTAL ET HORS US



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Les exemples ne manquent pas où la résilience du marché a largement surpris, dans un environnement particulièrement turbulent, en proie à la correction des valeurs technologiques, d'une part, et aux pressions exercées par l'envolée des taux d'intérêt, de l'autre. En recherche de protection, les investisseurs ne se sont pas massivement détourné des actions mais ont changé leur fusil d'épaule, privilégiant des investissements défensifs sur les segments classiques les plus appropriés, moins sensibles à l'instabilité conjoncturelle et à l'évolution du contexte de taux d'intérêt : la consommation de base, la santé et certains pans des utilities. L'indice MSCI des valeurs défensives s'est, ainsi, adjugé une performance de plus de 10 % depuis le 1er octobre, à comparer à la chute de plus de 3 % de celui des valeurs cycliques.

PERFORMANCE SECTORIELLE DU MSCI MONDIAL, EN $

%, par période		Depuis le 1er octobre	T2 2026	S1 2026	S2 2025
Conso. courante		13,4	-3,1	4,7	-1,6
Santé		12,6	3,0	1,0	13,3
	Defensives	10,4	1,9	5,3	7,3
Utilités		9,5	-10,1	7,6	6,5
Conso. discrétionnaire		8,6	-4,4	-3,4	8,8
Imobilier		8,2	-5,8	5,1	-0,9
Financières		5,3	1,4	2,7	9,5
Pétrole, Gaz		2,5	15,3	16,8	6,2
Energie		2,2	14,5	17,0	6,7
Matériaux		1,9	0,6	8,4	13,3
Industrielles		-0,4	-5,9	14,2	5,8
	Total	-0,5	1,6	8,9	10,0
	Cycliques	-3,2	1,6	9,9	10,8
Services de communication		-8,6	3,5	-0,6	15,6
Info Tech		-11,1	6,1	21,3	13,6

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

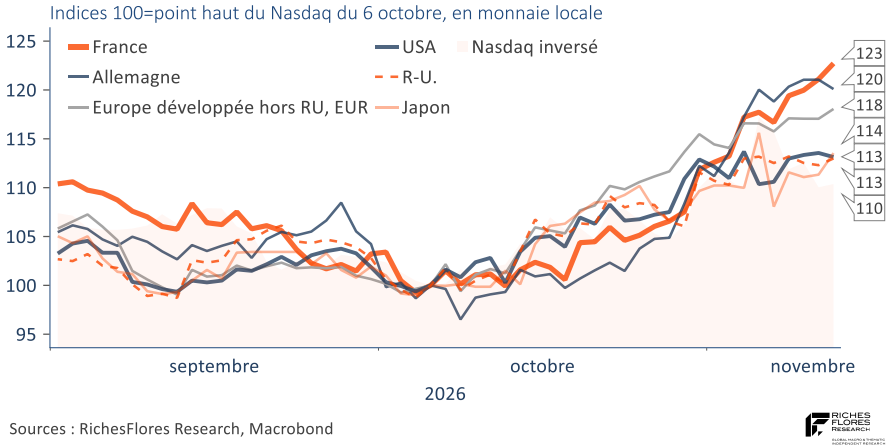
On aurait sans doute tort, néanmoins, de s'arrêter là.

Si la préférence pour les secteurs défensifs est indéniable, les critères de choix des investisseurs semblent avoir répondu à une logique plus sophistiquée : moindre intensité capitalistique et meilleure visibilité sur les flux de trésorerie, en contraste avec les interrogations croissantes sur la rentabilité des investissements des hyperscalers, et deuxième génération des bénéficiaires potentiels de l'IA semblent avoir largement participé, en effet, aux arbitrages stratégiques de ces dernières semaines.

C'est, bien semble-t-il, l'histoire de la santé, derrière laquelle se cache plus particulièrement celle de la pharmacie dont les progressions récentes sont, non seulement, spectaculaires mais en rupture totale avec les tendances de ces dernières années. C'est peut-être, également, ce qui distingue la pharmacie des autres secteurs traditionnellement défensifs, aux performances boursières plus

désordonnées : au-delà de la recherche de protection, elle offre aux investisseurs la perspective d'une nouvelle source de croissance, potentiellement alimentée par les gains de productivité liés à l'IA

Performance du secteur pharmaceutique relativement à l'inverse du Nasdaq 100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Who's next ?

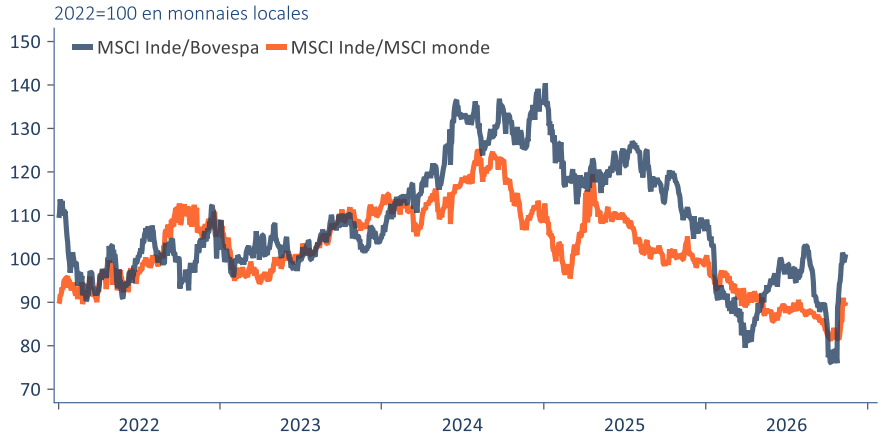
Jusqu'où ira ce mouvement est incertain. Les bénéfices que pourront retirer les groupes pharmaceutiques de l'IA sont sans conteste importants mais peuvent difficilement s'appréhender à horizon conjoncturels. Les résultats risquent fort, ici comme ailleurs, de ne pas être à la hauteur des attentes d'investisseurs par trop impatients, qui semblent pour beaucoup avoir une question avant toutes à l'esprit : qui sera le prochain ?

Les services informatiques, l'industrie, grâce à une automatisation accrue, la chimie spécialisée, le transport, l'agriculture… La liste est longue des candidats potentiels susceptibles de tirer avantage d'un usage plus structuré et systématique de l'IA à plus ou moins long terme. Lequel sera le plus à même de se distinguer à horizon prévisible est nettement plus incertain. **Ce qui importe à ce stade se trouve, peut-être, dans la manière dont le passage de la phase de construction des infrastructures de l'IA à son utilisation peut changer la donne sur les marchés financiers.**

1- **Par une déconcentration des flux d'investissement boursiers**, d'abord, après deux années de domination écrasante d'un petit nombre de valeurs technologiques, un mouvement bienvenu, qui élargit l'univers des opportunités et pourrait contribuer à réduire la vulnérabilité des indices à leurs plus grandes capitalisations.

2- **Par le regain d'intérêt que certains secteurs ou pays, grandement délaissés depuis deux ans, peuvent retrouver** dans un environnement moins discriminant, qui plaçait jusqu'alors la compétition dans l'IA au cœur de ses arbitrages : l'Inde, en l'occurrence, dont la performance boursière donne, enfin, des signes plus convaincants d'un possible rattrapage en cours, après deux années de profond désamour malgré une croissance économique insolente. L'Inde peut bénéficier d'un retour des investisseurs vers des marchés domestiques de croissance, relativement moins exposés aux semi-conducteurs. Plus proches de nous, les marchés européens jusqu'alors lourdement sanctionnés par la compétition du monde des hyperscalers et semi-conducteurs, sur lesquels l'Europe n'existe quasiment pas, mais susceptibles de mieux se distinguer par les gains que pourraient réaliser les entreprises régionales utilisatrices de l'IA.

MSCI Inde/ MSCI monde et Bovespa

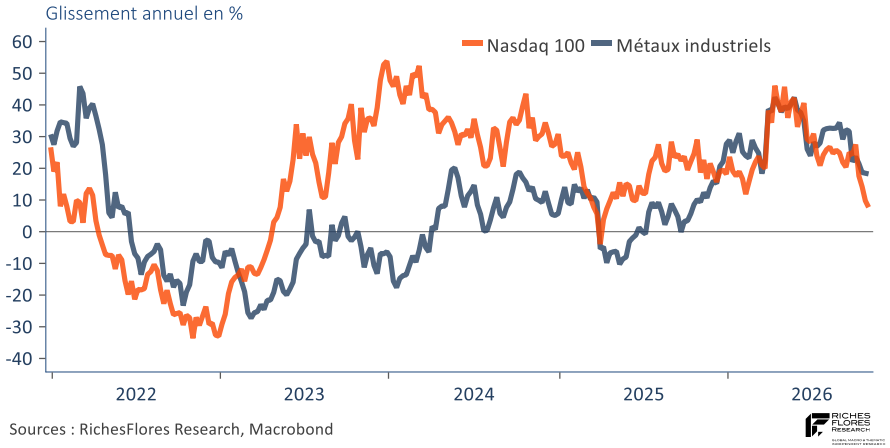


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

3- **Par la modification de l'intensité en matières premières de la croissance liée à l'IA.** Après une première phase particulièrement gourmande en infrastructures

physiques, la diffusion de ses applications pourrait générer davantage de valeur ajoutée sans augmentation proportionnelle de la consommation de ressources. Le retournement récent des métaux industriels, concomitant à la correction des valeurs technologiques, pourrait préfigurer cette évolution, même si les facteurs conjoncturels et les contraintes d'offre continuent de jouer un rôle déterminant.

PRIX MONDIAUX DES MÉTAUX INDUSTRIELS ET NASDAQ



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

4- **Par ses implications, le cas échéant, sur les perspectives d'inflation** qu'une meilleure diffusion des gains de productivité à un panel plus large de secteurs, combinée à de moindres tensions sur les produits de base peut permettre d'escompter à terme. Nous n'en sommes assurément pas là, au moment où la diffusion des tensions inflationnistes menace d'une nouvelle jambe de hausse des taux d'intérêt que la relative résilience des marchés accroît davantage.

Au fond, la question n'est peut-être plus tant de savoir qui sera le prochain bénéficiaire de l'IA que de déterminer à quel rythme ses promesses pourront se transformer en gains de productivité tangibles. La redistribution des cartes boursières est bienvenue tant la concentration des marchés autour de quelques acteurs technologiques était excessive. Elle ne suffit pas, néanmoins, à dissiper les risques d'un environnement financier de plus en plus contraignant.

La diffusion de l'IA pourrait, à terme, contribuer à desserrer ces contraintes. Encore faudra-t-il que les gains de productivité se matérialisent sans tarder pour contrebalancer les pressions inflationnistes et la remontée des taux d'intérêt. À défaut, la succession des engouements sectoriels risque fort de ne faire que déplacer les excès, sans réduire la vulnérabilité d'ensemble des marchés.

Step by step ou de lubie en lubie ? L'avenir le dira. Mais le temps des marchés n'est, à l'évidence, pas celui de la révolution technologique.

Pour rappel : publications récentes

HDV- « Voilà! », 6 octobre

SUR LE VIF – « La banque d'Angleterre se décide, enfin, à relever ses taux et devra faire davantage », 5 novembre

SUR LE VIF – « A quoi, au juste, les marchés ont-ils réagi aux Midterms: un « Liberation Day » à l'envers? », 4 novembre

HDV- « Les Etats-Unis tout feu tout flamme, l'Europe en berne : 2027 se présente mal», 30 octobre

HDV- « Midterms : Trump entravé, le salut des Treasuries ? », 23 octobre

HDV – « Un Breturn pour quoi faire, alors que l'économie britannique marque des points ? », 16 octobre

Présentation trimestrielle - PERSPECTIVES 2027 : ça se gâte ! , Slides de la présentation du 7 octobre

HDV – « A 5 % ça pique ! La hausse des taux américains, une épine pour les actions », 29 septembre

HDV – « De la mathématique budgétaire à la possibilité d'un budget de réconciliation », 18 septembre

Véronique Riches-Flores

contact.vrf@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes
RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.
Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.
Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.
La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research
Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.
Véronique Riches-Flores, contact.vrf@richesflores.com