Flash Economie

N° 104
16 octobre 2026

Abonnez-vous ici.

Vers un monde de rareté

L'économie mondiale est aujourd'hui dominée par les effets du développement de l'intelligence artificielle (IA) et par la multiplication des conflits. Il en résulte l'apparition de multiples raretés, c'est-à-dire de situations où la demande est plus importante que l'offre (*ex ante*, avant réalisation de l'équilibre). Ces raretés concernent en particulier l'épargne, les énergies fossiles, l'électricité, les semi-conducteurs, le transport maritime et les métaux industriels.

En conséquence de ces raretés, ont été observées une hausse des taux d'intérêt réels à long terme et une hausse des prix de l'énergie, des semi-conducteurs, du transport maritime et des métaux. Ces hausses invitent à s'interroger :

- sur l'identité des gagnants et des perdants de ces évolutions ;
- sur leurs effets sur l'Europe ;
- sur le risque d'apparition d'une inflation sous-jacente.

Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

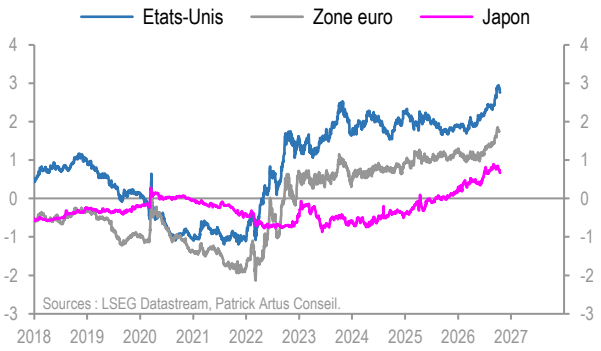
Isabelle Gravet
Assistante de recherche
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Insuffisance ex ante d'épargne

Jusqu'en 2022, l'économie mondiale se trouvait dans une situation d'excès d'épargne, qui avait conduit à une forte baisse des taux d'intérêt réels à long terme. Au cours des dernières années, en revanche, **les investissements liés à l'intelligence artificielle ont connu une hausse exceptionnellement forte** (en 2026, 725 milliards de dollars pour les grandes entreprises technologiques américaines, d'après les estimations de LSEG ; 2 700 milliards de dollars de dépenses liées à l'IA au niveau mondial, d'après Gartner). L'ampleur de ces investissements a fait basculer l'économie mondiale dans une **situation d'insuffisance *ex ante* d'épargne**, la conséquence de ce basculement étant **une hausse forte des taux d'intérêt réels à long terme** (**graphique 1** ; le taux d'intérêt réel à long terme étant calculé comme l'écart entre le taux d'intérêt nominal à 10 ans et le taux des swaps d'inflation de même échéance).

Graphique 1
Taux réel des emprunts d'État à 10 ans (en %)

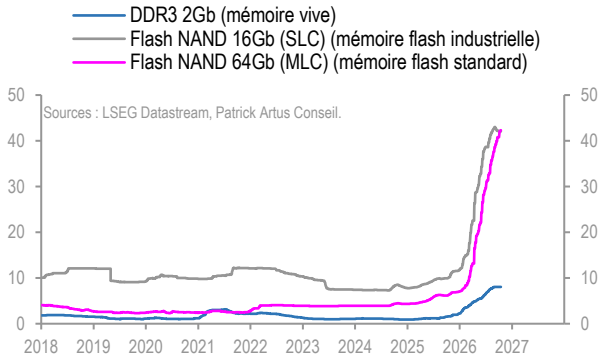


Autres effets du développement de l'intelligence artificielle

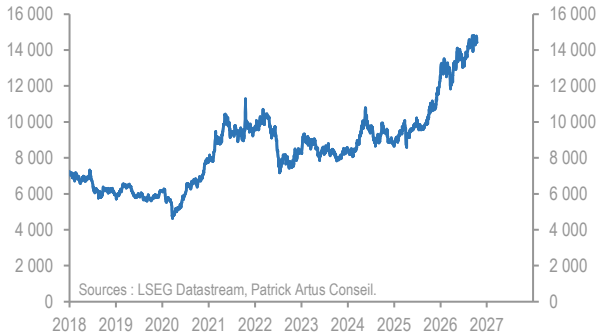
Le développement de l'IA a aussi pour effet :

- **d'accroître la consommation d'électricité** ; d'après l'Agence internationale de l'énergie, la consommation mondiale d'électricité des data centers va passer de 450 TWh en 2024 (1,4 % de la production mondiale d'électricité) à 1 000 TWh en 2030 (3 % de la production mondiale d'électricité). Il en résultera une hausse inévitable des prix de l'électricité ;
- **d'augmenter la demande de semi-conducteurs**, ce qui en fait monter le prix (**graphique 2**) et réduit l'offre de semi-conducteurs disponibles pour les usages traditionnels (ordinateurs personnels, appareils ménagers) ;
- **d'augmenter les prix des métaux industriels**, en particulier celui du cuivre, utilisé dans les réseaux électriques (**graphique 3**).

Graphique 2
Prix des semi-conducteurs (en dollars)



Graphique 3
Prix du cuivre (en dollars par tonne)

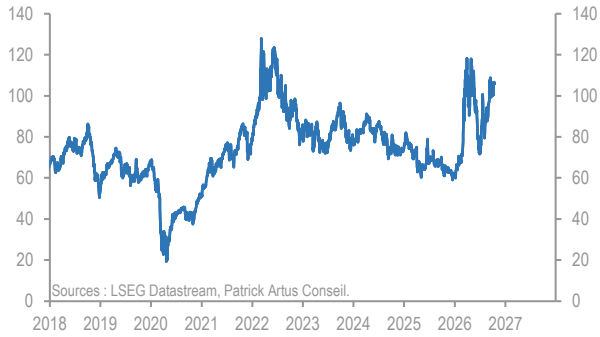


Effets de la multiplication des conflits

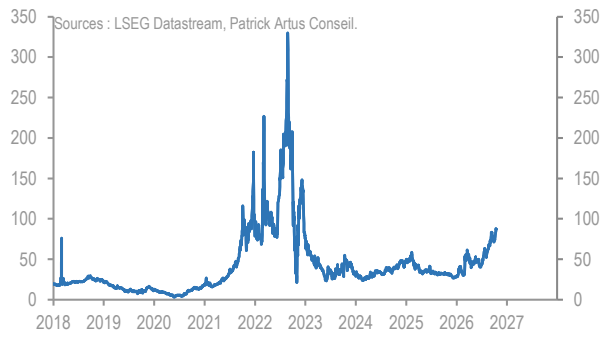
Le conflit au Moyen-Orient en particulier, avec le blocage du détroit d'Ormuz, a entraîné :

- **une forte hausse du prix du pétrole** et, **en dehors des États-Unis, de celui du gaz naturel** (**graphiques 4a et 4b**) ;
- **une forte hausse des prix du fret maritime** (**graphique 5**), alimentée notamment par la hausse des tarifs d'assurance.

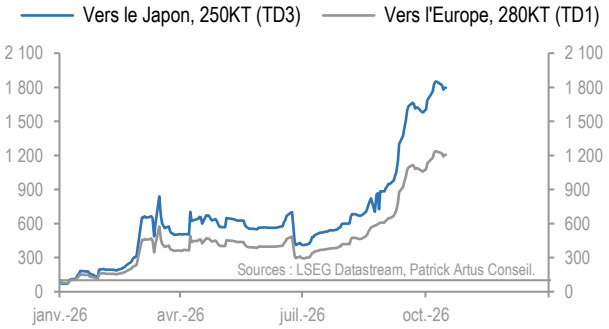
Graphique 4a
Prix du pétrole (Brent, $/baril)



Graphique 4b
Europe : prix du gaz naturel (TTF, €/MWh)



Graphique 5
Taux de fret des pétroliers de brut au départ du Golfe arabo-persique (1er janvier 2026 = 100)

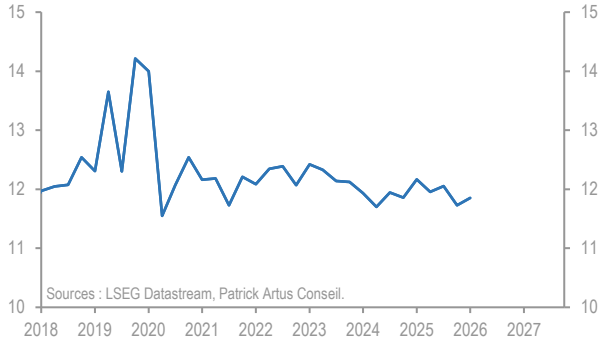


Qui sont les gagnants et les perdants de ces évolutions ?

Le développement de l'IA et la multiplication des conflits ont conduit à **une hausse des taux d'intérêt réels à long terme et des prix de nombreux biens et services** (énergie, semi-conducteurs, fret maritime, métaux industriels). Qui sont les gagnants et les perdants de ces évolutions ?

- **La hausse des taux d'intérêt réels à long terme** a peu d'effet sur les entreprises technologiques, dont la rentabilité, effective ou anticipée, est très élevée (le bénéfice par action du Nasdaq devrait augmenter de 30 % en 2026). En revanche, **elle pèse fortement sur les autres entreprises**, comme l'illustre le recul du taux d'investissement des sociétés non financières en Europe, où le poids du secteur technologique est faible (**graphique 6**), **ainsi que sur les ménages**, confrontés à la hausse des taux d'intérêt sur les prêts immobiliers (**graphique 7**).

Graphique 6
Zone euro : investissement des sociétés non financières (en % du PIB)

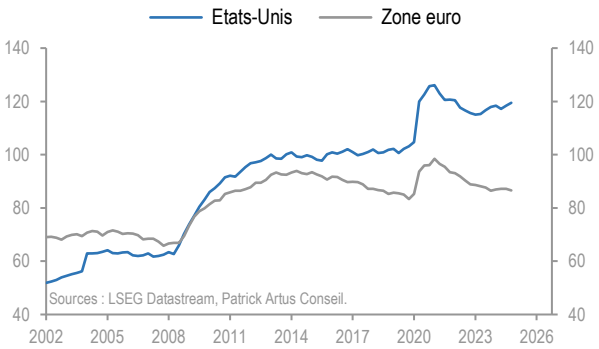


Graphique 7
États-Unis : taux à 30 ans sur les prêts immobiliers (en %)



Elle est défavorable aux États, puisque le taux d'intérêt réel à long terme est supérieur à la croissance en volume, et donc qu'il y a augmentation inexorable des taux d'endettement public (**graphique 8**).

Graphique 8
Dette publique (en % du PIB valeur)



- **La hausse des prix des énergies fossiles** est favorable aux producteurs de pétrole et de gaz naturel, notamment aux États-Unis, ainsi qu'aux compagnies pétrolières ; en revanche, elle est défavorable aux importateurs de pétrole et de gaz naturel (Europe, Asie) et à l'ensemble des utilisateurs de ces énergies (industrie, ménages, transport…).
- **La hausse des prix des semi-conducteurs** est favorable aux pays producteurs (Taïwan, Corée du Sud, Japon, Chine) et aux salariés des entreprises du secteur, comme l'illustrent les primes exceptionnelles versées aux salariés de Samsung.

Effets sur l'Europe

Les effets induits par le développement de l'IA et par la multiplication des conflits ont **une influence défavorable sur l'économie européenne**, puisque :

- la taille de l'industrie numérique est faible en Europe ;
- l'Europe importe l'essentiel du pétrole, du gaz naturel, des semi-conducteurs et des métaux industriels qu'elle utilise ;
- les pays européens ont un taux d'endettement public élevé (**graphique 8** plus haut).

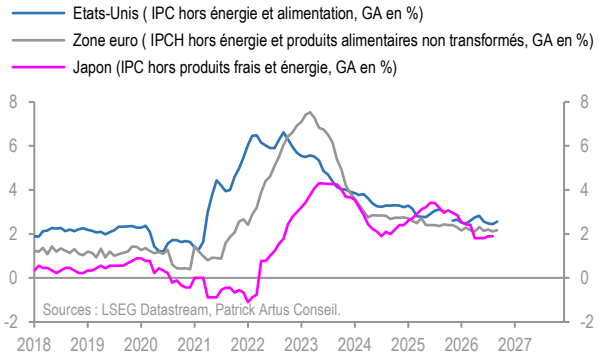
L'Europe va donc souffrir de la hausse des taux d'intérêt réels à long terme et de la hausse des prix de l'énergie, des semi-conducteurs, du transport et des métaux.

Quels effets sur l'inflation sous-jacente ?

L'environnement devient nettement plus inflationniste, sous l'effet de la hausse des prix des matières premières, du transport maritime et des semi-conducteurs, **ce qui fait craindre une hausse importante de l'inflation**. Aujourd'hui cependant, l'inflation

sous-jacente (hors énergie et alimentation) continue à diminuer aux États-Unis et dans la zone euro, et elle reste inférieure à 2 % au Japon (graphique 9).

Graphique 9
Inflation sous-jacente



Mais dans un environnement globalement inflationniste, il existe cependant un risque de transmission des hausses de prix aux salaires, et donc une hausse de l'inflation sous-jacente qui refléterait cet environnement.

Synthèse : regarder attentivement les effets distributifs

Le développement de l'IA et la multiplication des conflits ont, comme l'a montré l'analyse qui précède, de multiples effets redistributifs :

- entre pays, notamment entre exportateurs et importateurs d'énergies fossiles, ou entre producteurs et acheteurs de semi-conducteurs ;
- entre secteurs d'activité, notamment entre les entreprises technologiques et les autres entreprises ;
- entre emprunteurs et prêteurs.

Pour l'instant, les ménages sont parmi les perdants de ces évolutions : ils paient leur énergie plus chère, sont exposés au risque de pertes d'emploi liées au développement de l'IA et font face à des taux d'intérêt réels plus élevés sur leur dette immobilière. Une question centrale est donc celle de la capacité des ménages à restaurer leur pouvoir d'achat en obtenant des hausses de salaire plus fortes. S'ils les obtiennent, le risque inflationniste sera important, ce qui serait logique dans cet environnement globalement marqué par la hausse des prix de l'énergie, des transports, des matières premières et des semi-conducteurs.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptible de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.