Flash Economie

N° 49
3 décembre 2024

Si un doute s'installe quant à la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle, l'économie des Etats-Unis va souffrir

L'optimisme des marchés financiers quant à la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle (IA) a été très favorable aux Etats-Unis, puisqu'il a provoqué :

- une forte hausse des indices boursiers des valeurs technologiques, donc un enrichissement des épargnants ;
- une forte attractivité des Etats-Unis pour les investissements des non-résidents, faisant apparaître des entrées de capitaux qui financent largement le déficit de la balance courante ;
- une forte hausse des investissements en nouvelles technologies, qui soutiennent à la fois la demande et l'offre de biens.

Si cet optimisme des marchés financiers quant aux bienfaits de l'intelligence artificielle diminuait (soit en raison d'une révision à la baisse des anticipations de gains de productivité procurés par l'IA, soit en raison de la taille énorme des investissements nécessaires), les conséquences seraient donc très négatives pour les Etats-Unis : appauvrissement patrimonial, recul des entrées de capitaux et difficultés de financement du déficit extérieur, recul des investissements en nouvelles technologies.

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

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.

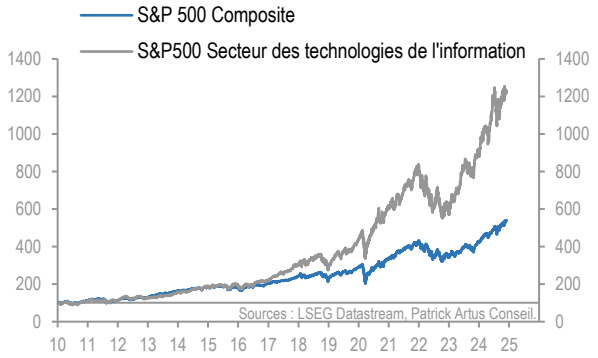
Les conséquences de l'optimisme des marchés financiers quant aux effets de l'intelligence artificielle

Les investisseurs sont en moyenne **très optimistes quant aux effets de l'intelligence artificielle** sur la productivité du travail et sur la profitabilité des entreprises.

Cet optimisme a fait apparaître :

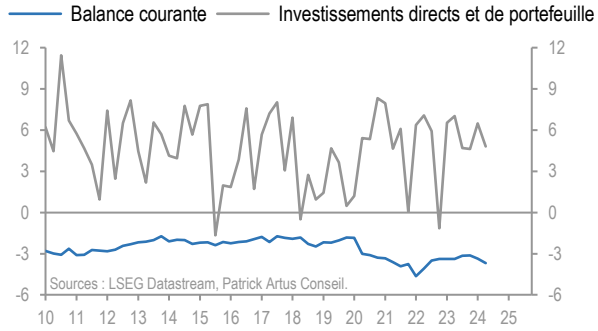
- **une forte hausse des indices boursiers des valeurs technologiques aux Etats-Unis** (**Graphique 1**) ;

Graphique 1
Etats-Unis : indices boursiers (100 : 01.01.2010)



- **une forte attractivité des Etats-Unis pour les investisseurs non-résidents**, qui fait apparaître de fortes entrées de capitaux à long terme aux Etats-Unis, qui financent largement le déficit de la balance courante (**Graphique 2**) ;

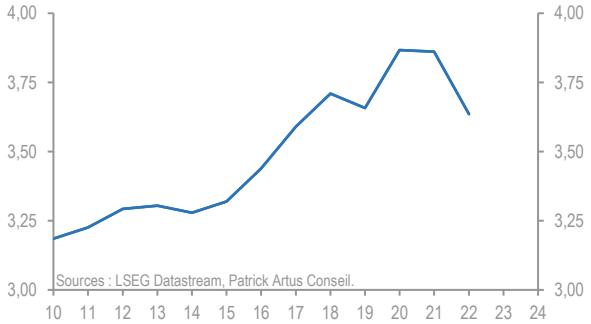
Graphique 2
Etats-Unis : balance courante, investissements directs et de portefeuille entrants* (en % du PIB valeur)



(*) Les investissements directs et de portefeuille entrants sont des entrées de capitaux conduisant à une augmentation des engagements (ici des Etats-Unis), ils sont donc affectés d'un signe positif.

- **une forte hausse des investissements en nouvelles technologies (Graphique 3)**, qui soutient à la fois la demande et l'offre de biens.

Graphique 3
Etats-Unis : investissement en TIC y compris logiciels
(valeur, en % du PIB valeur)



Mais cet optimisme des investisseurs quant aux effets de l'intelligence artificielle est sans doute exagéré

Certaines études concluent à des effets positifs très importants de l'introduction de l'intelligence artificielle sur la productivité (par exemple, Goldman Sachs (2023)[1], M. Baily, E. Brynjolfsson, A. Korinek[2]).

Mais d'autres études, en particulier D. Acemoglu,[3] **montrent que si l'intelligence artificielle va faire progresser la productivité du travail et la productivité globale des facteurs rapidement** (27% de hausse pour la productivité du travail, 14% de hausse pour la productivité globale des facteurs) dans les secteurs dont l'efficacité est fortement améliorée par l'IA (codage, services aux entreprises, finance), le poids des tâches affectées est faible (4,6% de l'ensemble des tâches) et en conséquence que **l'effet global de l'IA sur la productivité est faible** (+0,06% par an pendant 10 ans).

Une recherche de l'OCDE[4] met en évidence un risque supplémentaire : que l'IA fasse apparaître un report des emplois détruits par l'IA vers des secteurs d'activité où la productivité du travail est faible. Cette étude montre aussi qu'aujourd'hui peu de secteurs adoptent l'IA.

De plus, on sait que déployer l'IA exige des investissements très importants qui ne généreront des profits que dans un futur assez éloigné.

Il est donc possible que l'optimisme des investisseurs quant aux effets de l'IA diminue fortement.

Quelles seraient les conséquences d'un recul de cet optimisme sur l'économie américaine ?

- **un recul des cours boursiers des entreprises technologiques, d'où un appauvrissement patrimonial ;**
- **un recul des entrées de capitaux, et donc l'apparition de difficultés de financement du déficit extérieur**, et une dépréciation du dollar (**Graphique 4**) ;

[1]Goldman Sachs Research (2023), Generative AI could raise global GDP by 7%, https://www.goldmansachs.com/insights/articles/generative-ai-could-raise-global-gdp-by-7-percent.html
[2] Baily, M., Brynjolfsson, E., & Korinek, A. (2023). Machines of mind: The case for an AI-powered productivity boom, Brookings Institution.
[3] Acemoglu, D. (2024). The Simple Macroeconomics of AI (No. w32487). National Bureau of Economic Research.
[4] Filippucci, F., et al. (2024), The impact of Artificial Intelligence on productivity, distribution and growth : Key mechanisms, initial evidence and policy challenges, *OECD Artificial Intelligence Papers*, n° 15, Éditions OCDE, Paris, https://doi.org/10.1787/8d900037-en.

Graphique 4
Taux de change euro-dollar (1€ = …$)



- **un recul des investissements en nouvelles technologies**.

Synthèse : beaucoup dépend des effets de l'intelligence artificielle

Selon que l'introduction de l'IA aura un effet fortement positif ou seulement un effet faible sur la productivité aux Etats-Unis, on verra apparaître :

- la poursuite de la hausse ou au contraire un recul des indices boursiers des valeurs technologiques ;
- la poursuite d'entrées de capitaux importantes vers les Etats-Unis, ou au contraire l'arrêt des entrées de capitaux causant des difficultés de financement du déficit extérieur et une dépréciation du dollar.

Les investisseurs qui ont aujourd'hui la stratégie d'investir aux Etats-Unis, en particulier dans les valeurs technologiques, doivent donc se faire une opinion sur la taille des effets positifs de l'intelligence artificielle.

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.