Rothschild & Co
Asset Management



Le paradoxe de l'IA : moteur de croissance, source de vulnérabilités



Marc-Antoine Collard
Chef économiste – Directeur de la recherche macroéconomique

La croissance économique mondiale a quelque peu ralenti. En revanche, malgré des chocs successifs allant des droits de douane au conflit au Moyen-Orient, les craintes d'un recul significatif ne se sont pas concrétisées. Cette résilience a été largement soutenue par les dépenses d'investissement liées à l'intelligence artificielle (IA), même si cette dynamique s'accompagne d'une montée des vulnérabilités financières.

L'IA avant tout

Le monde connaît actuellement l'un des plus grands cycles d'investissement technologique de l'histoire. L'IA est au cœur de cette transformation, et son importance dépasse largement le seul champ de l'innovation technologique. Son déploiement nécessite des investissements considérables dans la puissance de calcul, les centres de données, les réseaux de communication, les infrastructures énergétiques et le développement logiciel. En conséquence, l'IA est devenue un puissant catalyseur des dépenses d'investissement dans un large éventail de secteurs.

Les plus grands hyperscalers[1] devraient ainsi investir près de deux mille milliards de dollars entre 2025 et 2027[2]. Ces engagements croissent désormais plus vite que les bénéfices et les flux de trésorerie disponibles, conduisant certaines entreprises à recourir davantage à l'endettement. Cette situation accroît le risque que des capitaux soient

alloués à des projets dont les rendements restent très incertains, exposant ces entreprises à d'éventuelles déceptions sur les retombées économiques de l'IA.

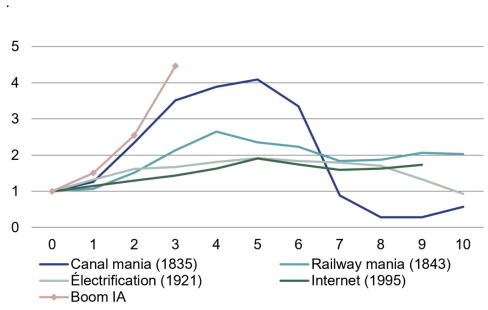
Dans le même temps, l'essor de l'IA se heurte à des contraintes d'offre. Le déploiement rapide d'infrastructures a mis en évidence des goulets d'étranglement croissants dans la production d'électricité, les semi-conducteurs de pointe et les équipements de réseau. Dans cette perspective, ces pénuries pourraient continuer d'encourager le surinvestissement, les entreprises cherchant à sécuriser leurs capacités futures par des contrats de long terme, au risque de les exposer davantage à un éventuel affaiblissement de la demande.

La question décisive est de savoir si ces investissements pourront rapidement se traduire par des gains de productivité significatifs. Or, non seulement l'ampleur de ces bénéfices demeure très incertaine, mais l'histoire économique montre également que les technologies de rupture nécessitent souvent des années d'investissements complémentaires et de transformations organisationnelles avant que leurs effets ne se matérialisent pleinement.

De fait, les précédents booms d'investissement ont souvent eu un point commun : une véritable rupture technologique qui a attiré davantage de capitaux que les rendements commerciaux ne pouvaient finalement le justifier. La plupart de ces épisodes se sont soldés par un retournement de l'investissement, provoquant des turbulences à l'échelle de l'économie. L'ampleur et la rapidité du cycle actuel d'investissement dans l'IA, combinées aux attentes de gains de productivité substantiels, présentent de nettes similitudes avec ces précédents historiques et soulignent des risques significatifs.

Monde - Investissement p/r à l'avant-boom

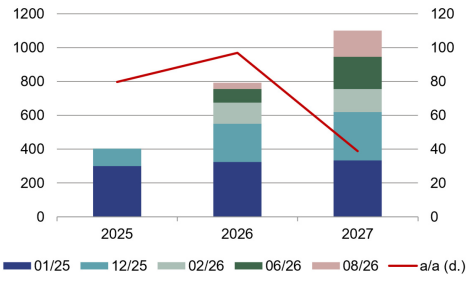
multiple cumulé, années après le boom



Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management 31/08/2026.

É.-U. – Prévisions capex hyperscalers

en mds USD, en %



Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management 31/08/2026.

Les conséquences financières de la guerre commerciale

Parallèlement au boom d'investissement lié à l'IA, l'économie mondiale devient de plus en plus fragmentée. L'ère d'une mondialisation toujours plus profonde semble laisser place à un paysage plus complexe, marqué par la rivalité stratégique, la reconfiguration des chaînes d'approvisionnement et la montée du nationalisme économique.

Cela ne signifie pas la fin de la mondialisation. Les entreprises cherchent plutôt à réduire leurs dépendances stratégiques et à renforcer la résilience de leurs réseaux de production. Si ces ajustements peuvent limiter l'exposition aux ruptures d'approvisionnement, ils risquent aussi d'accroître les coûts et d'éroder une partie des gains d'efficacité qui avaient caractérisé les décennies précédentes.

L'évolution de l'environnement commercial soulève également des questions plus larges sur le leadership économique. Depuis des décennies, les États-Unis bénéficient non seulement de la taille de leur économie et de leur avance technologique, mais aussi d'un vaste réseau d'alliances économiques, financières et politiques. Ces relations ont soutenu le commerce mondial, attiré les capitaux étrangers et renforcé le rôle central des États-Unis dans le système économique international.

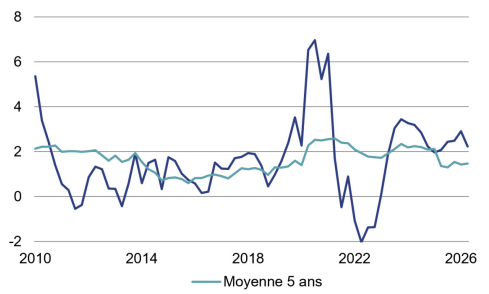
Les tensions récentes et les attaques frontales du Président Trump contre certains des plus proches partenaires commerciaux des États-Unis illustrent les risques liés à l'affaiblissement de ces relations. À court terme, les droits de douane peuvent apporter des bénéfices à certaines industries ou soutenir les recettes budgétaires. Leurs conséquences à plus long terme pourraient toutefois être bien plus importantes. Des différends persistants avec ses alliés pourraient encourager une diversification des chaînes d'approvisionnement au détriment des États-Unis, affaiblir la confiance et réduire la volonté des partenaires étrangers de s'aligner sur les priorités économiques américaines.

Les implications financières pourraient, à terme, être plus importantes que les effets directs sur le commerce. La position privilégiée des États-Unis repose en grande partie sur le rôle du dollar comme principale monnaie de réserve mondiale. Ce statut leur confère des avantages considérables, notamment des coûts d'emprunt plus faibles, un marché des Treasuries profond et liquide, un accès privilégié à l'épargne mondiale et une influence significative sur les conditions financières internationales. Mais le statut de monnaie de réserve dépend, en définitive, de la confiance, de la stabilité institutionnelle et de l'attractivité de l'écosystème économique dans son ensemble.

Il n'existe aujourd'hui aucune alternative réaliste au dollar. Néanmoins, les tensions répétées avec les alliés et les partenaires commerciaux encouragent progressivement une plus grande diversification des systèmes de règlement des échanges, des portefeuilles de réserves et des flux d'investissement transfrontaliers. Ces évolutions devraient être lentes, mais même une réduction modeste de la demande mondiale pour les actifs libellés en dollars pourrait avoir des conséquences importantes avec le temps. Des coûts de financement plus élevés, des entrées de capitaux plus faibles et une moindre capacité à financer de larges déficits budgétaires à bas taux constitueraient des vents contraires significatifs pour l'économie américaine. Le principal risque ne réside donc pas dans l'effet immédiat de droits de douane isolés, mais dans l'érosion progressive des relations économiques qui ont longtemps soutenu la domination financière américaine.

É.-U. – Productivité

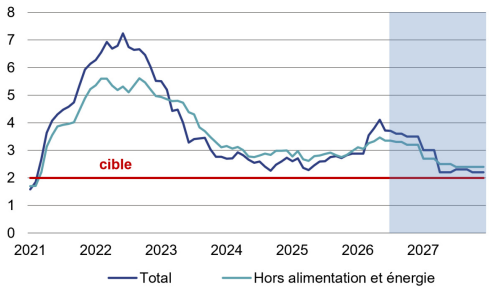
en %, a/a



Sources : Macrobond, Rothschid & Co Asset Management 31/08/2026.

É.-U. – Inflation PCE

en %



Sources : Macrobond, Rothschild & Co Asset Managemet 31/08/2026.

Des taux d'intérêt plus élevés sur fond d'inflation persistante

Par ailleurs, les perspectives d'inflation demeurent complexes, d'autant plus que la plupart des banques centrales n'ont toujours pas pleinement atteint leurs cibles après plus de cinq années de tensions sur les prix. L'inflation des services demeure élevée dans de nombreuses économies, tandis que l'inflation alimentaire pourrait rester soutenue au cours des prochains trimestres. Le conflit en Iran a fait monter les prix de l'énergie et perturbé les marchés des engrais, augmentant les coûts de production dans l'ensemble du secteur agricole. La hausse des prix des engrais devrait peser sur les rendements agricoles tout en renchérissant les coûts de production alimentaire à l'échelle mondiale.

En outre, le changement climatique affecte de plus en plus la production agricole. Les vagues de chaleur extrêmes, les sécheresses et les perturbations météorologiques observées cet été dans plusieurs importantes régions productrices ont endommagé les récoltes et réduit l'offre alimentaire. Combinés, ces facteurs devraient maintenir des pressions haussières sur les prix alimentaires et ralentir le recul de l'inflation. De plus, les énormes besoins d'investissement liés au boom de l'IA, combinés à des contraintes d'offre persistantes, contribuent eux aussi aux pressions inflationnistes.

Ainsi, les taux d'intérêt de long terme ont atteint leurs niveaux les plus élevés depuis plus de quinze ans, reflétant en partie ces perspectives d'inflation plus difficiles. Dans le même temps, l'élargissement des déficits budgétaires accroît les besoins d'emprunt des États, tandis que le boom de l'IA ajoute une pression supplémentaire à la hausse, les besoins massifs de financement augmentant la demande de capitaux de long terme.

En définitive, l'essor de l'IA présente les deux faces d'une même médaille. D'un côté, il pourrait engendrer des gains de productivité substantiels, favorisant une croissance potentielle plus élevée et une amélioration durable du niveau de vie. De l'autre, il alimente les pressions inflationnistes et contribue à la hausse des taux d'intérêt de long terme, augmentant ainsi les vulnérabilités financières. Ces risques pourraient devenir plus

importants encore si les gains de productivité futurs ou les rendements des investissements liés à l'IA s'avéraient inférieurs aux attentes actuellement intégrées par les marchés et les entreprises.

Monde – Prix des engrais

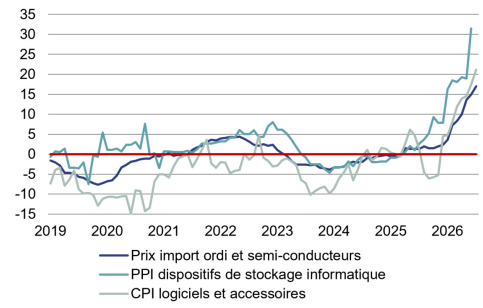
. en USD/tonne, indice Bloomberg



Sources :Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management 31/08/2026.

É.-U.– Inflation liée à l'investissemen l'IA

en %, a/a



Sources : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management 31/08/2026.

Performances des indices et niveaux des taux d'intérêt

	Cours au 31/08/2026	Variation sur 1 mois	Variation en 2026
Marchés actions			
CAC 40	8 335	-2,1%	2,3%
Euro Stoxx 50	6 420	1,0%	10,9%
S&P 500	7 686	2,6%	12,3%
Nikkei 225	66 312	3,0%	31,7%
Devises			
EUR/USD	1,16	0,8%	-1,1%
EUR/JPY	185,6	2,3%	0,9%

Taux d'intérêt	Niveau au 31/08/2026	Variation sur 1 mois	Variation en 2026 en pdb[1]
3 mois			
Zone euro	2,50%	9	39
États-Unis	3,83%	7	20
10 ans			
Zone euro	3,32%	12	47
États-Unis	4,75%	2	58

(1) Points de base.
Source : Bloomberg, données au 28/02/2025. Performances exprimées en devises locales.
Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances des indices sont nettes calculées dividendes non réinvestis.

Voir ce document sur notre site internet

[1] Entreprise exploitant des infrastructures informatiques et des centres de données à très grande échelle.
[2] Source : Bloomberg, septembre 2026.

Avertissements

Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs(1).
Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

Visitez notre site internet

Suivez-nous sur LinkedIn