

LE POINT DE VUE DU GERANT

DECEMBRE 2024

Chers investisseurs,

Alors qu'une alternance claire est en train de se mettre en place aux Etats Unis, les deux grandes économies d'Europe sombrent dans l'instabilité politique et économique. Le tissu économique européen est en difficulté et il n'a pas eu besoin de D. Trump pour cela. Les chocs successifs du Covid et de la guerre en Ukraine ainsi que les politiques publiques menées en Europe ces dernières années s'en sont déjà occupé. Les politiques annoncées par D. Trump n'arrangent rien. Leurs objectifs sont clairs, et les outils sont connus, baisses d'impôts, vague de déréglementation et hausse des droits de douane. Le premier effet est déjà visible, il a été immédiat, la hausse des valeurs américaines. Toutes ces mesures renforcent dans l'esprit des investisseurs, américains notamment, l'attrait de Wall Street au détriment des autres places financières mondiales.

Ces positions protectionnistes risquent de renforcer la fragmentation géopolitique et économique, un facteur structurel qui pourrait aussi maintenir l'inflation à un niveau élevé à moyen terme et brider les banques centrales dans leurs mouvements de baisse des taux. Une vague de protectionnisme et de démondialisation n'est pas sans risques pour l'économie mondiale mais les marchés ont choisi leur camp, le risque de perte de compétitivité est réel pour les entreprises européennes.

Les analyses se succèdent pour chercher les perdants et les gagnants, qui des secteurs de la boisson, des cosmétiques, du luxe, de l'automobile ou des semiconducteurs a le plus à perdre ? Quelle société exportatrice n'ayant pas de base de production locale pourrait être pénalisée ?

Depuis l'élection de D. Trump ces risques ont été pris en compte par le marché, les secteurs les plus directement concernés ont déjà été lourdement sanctionnés. Mais le pire dans tout cela est que les Etats-Unis n'ont pas besoin de tout cet attirail protectionniste, depuis 15 ans le marché américain domine le reste du monde et ce n'est pas un hasard. La progression des résultats des entreprises américaines écrase tout.



Source: BlackRock Investment Institute,

C'est donc dans ce contexte que se prépare la révolution de l'intelligence artificielle. Il aura fallu 70 ans au téléphone pour atteindre un taux d'adoption de 90 % au début du siècle dernier aux États-Unis. La télévision, pour sa part, a mis 30 ans à atteindre ce niveau (1950-1980). Pour le téléphone mobile cela a pris un peu plus de 20 ans (1990-2010) et pour l'IA ça accélère encore. Le nombre de données prises en compte dans les modèles pour générer du contenu, suit une croissance exponentielle. Entre GPT-1 (2018) et GPT-4 (2023) d'OpenAI, ce chiffre est passé de 100 millions à un trillion. Cette tendance devrait se poursuivre, entraînant des avancées spectaculaires et des investissements massifs.

Selon BlackRock, les investissements dans les datacenters et les puces d'IA devraient dépasser 700 milliards de dollars d'ici à 2030, soit 2 % du PIB américain, uniquement pour les infrastructures. Pour l'instant, le principal défi consiste à construire cette infrastructure, mais derrière cela, le développement des applications ouvre des perspectives énormes pour de nombreuses entreprises.

Dans un rapport récent, Mc Kinsey identifie 18 secteurs qui auront une croissance et un dynamisme supérieur aux autres, et qui vont capter une part très importante de la croissance globale. Leur part dans le PIB mondial devrait passer de 4% à une estimation qui va de 10 à 16% en 2040. Sur ces 18 domaines, 12 sont liés directement à la technologie et tous sont concernés par l'arrivée de l'IA, et il ne s'agit là que des secteurs en forte croissance ! Toute l'économie va être concernée, d'une manière générale l'IA pourrait réduire considérablement le temps de réalisation d'une tâche par un employé, toujours selon BlackRock, les gains de productivité pourraient atteindre 49 % dans les services financiers, 43 % dans le secteur de l'information, 31 % dans l'éducation ou encore 27 % dans la santé !

Face à ces enjeux l'Europe s'inquiète mais ne mobilise malheureusement que des moyens assez modestes alors que les États-Unis et la Chine déploient des montants colossaux pour la recherche, les startups et l'infrastructure en IA. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : la Chine investit plus de 70 milliards de dollars par an dans l'IA, les États-Unis suivent avec des sommes comparables.

Assez logiquement les gagnants à court terme sont principalement quelques géants américains qui dominent le paysage mondial de l'IA. Ces entreprises monopolisent les ressources en données, en talents et en infrastructures cloud. Sans surprise les meilleures opportunités d'investissement se trouvent donc actuellement à Wall Street. Il y a bien des entreprises européennes exposées à cette révolution des infrastructures mais elles se comptent sur les doigts des mains dans les semi-conducteurs (ASML, TSMC, et Samsung), dans la construction et la gestion de datacenters ou les services informatiques (SAP ou encore Dassault Systèmes).

L'Europe a les ressources, intellectuelles notamment, mais si elle se contente de vouloir réglementer elle va passer à côté. Le prochain choc économique et sociétal sera lié à l'IA, l'Europe a déjà beaucoup de retard, il serait grand temps qu'elle se réveille.

Gérant
Tanguy de KERVILER

