

CONFÉRENCE SEMESTRIELLE | L'ÉCONOMIE MONDIALE FACE AUX CHOCS : ENTRE BOULEVERSEMENTS ET RÉSILIENCE

TRANSCRIPTION

0:00:06 – Emmanuel Laborde

Bonjour à tous et merci de nous rejoindre pour cette nouvelle conférence semestrielle des Études Économiques de BNP Paribas en cette quasi fin du mois de juin, milieu du mois de juin, ce mardi après-midi. On est très très heureux de vous savoir très nombreux comme à chaque fois de l'autre côté du poste. Nous sommes en direct pour évoquer deux sujets saillants issus de l'actualité économique et que nous allons développer. On y reviendra dans quelques instants. Quelques mots concernant le public, alors que vous êtes de plus en plus nombreux à nous suivre.

Vous le savez, depuis quelques temps, cet événement a été ouvert non seulement aux collaborateurs de BNP Paribas, mais également aux clients. Cet événement étant donc désormais public. Quelques secondes pour ce rappel important, cette clause de non-responsabilité. « Dans le cadre de la directive des marchés d'instruments financiers MIF2, nous vous précisons que les différentes présentations auxquelles vous allez assister, ainsi que les propos qui seront tenus lors de cette conférence, ne constituent pas des conseils en investissement. » Voilà qui est dit, nous en venons au programme. Deux sujets aujourd'hui que nous allons traiter en profondeur et qui sont très très prégnants encore une fois dans l'actualité. Cela fait plusieurs semestres déjà que l'actualité économique guide vraiment la ligne éditoriale. Premier sujet, l'économie mondiale à l'épreuve du choc énergétique. Alors derrière ce titre, évidemment, nous parlons du conflit en Iran dans une période un peu particulière puisque depuis 48 heures, les choses bougent dans le bon sens, nous l'espérons en tous les cas. Il n'empêche, les prix du pétrole se sont durablement, pendant de nombreuses semaines, de nombreux mois, installés aux alentours, voire au-delà des 100 dollars le baril, avec une correction depuis dimanche soir, mais c'est un épiphénomène pour l'instant.

Ces prix élevés ont eu un impact évident sur les économies du monde. Nous essaierons d'en discerner les conséquences précises et puis nous verrons quelles sont les opportunités que cela peut nous ouvrir, notamment dans notre rapport aux énergies fossiles.

Et puis le second sujet, lui est vraiment omniprésent dans nos vies, à la fois fascinant et effrayant, c'est l'intelligence artificielle, l'IA, l'IA générative, qui s'annonce comme un relais de croissance absolument extraordinaire avec des investissements colossaux aujourd'hui aux États-Unis, en Chine, mais aussi en Europe. Nous essaierons de comprendre comment est-ce qu'elle bouleverse nos économies, les perspectives qu'elle nous ouvre. Et puis n'oubliez pas également qu'à la fin de chacune des séquences, cet événement étant interactif, nous serons très heureux de répondre à vos questions. Vous pouvez les poser absolument à tout moment.

Les équipes de modérateurs sont en coulisses et au frais – ils ont de la chance – en train de les agréger. Et nous prendrons cinq minutes à chaque fois pour y répondre à la fin de chacune de ces présentations. Il est temps de débiter. Je pense qu'à 16h04, vous êtes tous présents.

Premier sujet, nous partons avec une introduction rapide de la cheffe économiste de BNP Paribas qui, comme c'est la coutume, va ouvrir cette conférence semestrielle. C'est Isabelle Mateos y Lago. Jingle !

Le temps de boire rapidement un petit verre d'eau et nous voici revenus sur le plateau. Bonjour Isabelle.

0:03:01 – Isabelle Mateos y Lago

Bonjour Emmanuel, bonjour à tous.

0:03:02 – Emmanuel Laborde

Alors on va débiter avec quelques mots de contextualisation si tu veux bien, notamment sur ce premier sujet. Nous allons parler du conflit en Iran et de ses conséquences économiques. Parmi les indicateurs que nous avons, indicateurs de la bonne santé de l'économie mondiale, il y a évidemment les indices boursiers. Et alors que ce soit aux États-Unis sur le Nasdaq, le Dow Jones, ou bien en France ou en Europe avec les différents indices, on tutoie des sommets historiques. *Versus* une situation en Iran qui est quand même assez exceptionnellement grave et qui dure.

Alors elle semble s'améliorer. Est-ce qu'il n'y aurait pas là une petite déconnexion entre la perception des marchés boursiers et la réalité dans laquelle nous vivons ?

0:03:40 – Isabelle Mateos y Lago

C'est une excellente question qu'on me pose très souvent et je pense qu'en réalité, il n'y a pas de déconnexion. Tout d'abord, même si effectivement la santé de la bourse américaine est l'indicateur préféré du président Trump, en réalité, il y a des différences de composition très importantes entre les marchés boursiers et les économies. Et en fait, ce qui a tiré

les marchés boursiers vers le haut, c'est la tech. Et donc plus il y a de tech dans un marché, plus les rendements depuis le début de l'année sont élevés.

Donc par exemple le Nasdaq est en hausse à près de 40%, le SP500 près de 20%, puis les marchés européens où il y a moins de tech de seulement quelques points de base depuis le début de l'année. Et tout ça finalement est assez cohérent avec les perspectives d'une croissance qui est affectée négativement par le conflit en Iran mais qui reste positive.

Mais le second point qui est très important comme contexte de ce dont nous allons discuter tout au long de cette conférence, c'est qu'il y a en fait deux chocs qui ont lieu en même temps. On a affaire à la fois à un choc, je dirais, d'ordre conjoncturel. En l'occurrence, le dernier d'entre eux, c'est la guerre en Iran et son impact sur les prix de l'énergie et sur l'inflation. Mais en arrière-plan de ça, il y a des chocs structurels en profondeur, des changements de paradigme géopolitiques, économiques et technologiques qui en réalité créent un tel besoin d'adaptation que ça génère de l'investissement et de l'activité. Et donc ce qu'on va faire au cours de l'heure qui vient, c'est d'essayer de démêler un petit peu ces deux éléments pour vraiment mettre au clair la situation économique.

PARTIE I — UN CHOC ÉNERGÉTIQUE - L'ÉCONOMIE MONDIALE À L'ÉPREUVE DE LA GÉOPOLITIQUE

0:05:18 - Emmanuel Laborde

Entre optimisme et petite crainte, où se trouve le curseur ? C'est ce qu'on va essayer de décrypter. Avec ce premier plateau nous allons être justement sur ce conflit en Iran avec Guillaume Derrien et Pascal Devaux. Bonjour à tous les deux. Guillaume, évidemment, sur la partie économique.

0:05:30 - Guillaume Derrien

- Oui, bonjour Emmanuel, bonjour à tous.

0:05:32 - Emmanuel Laborde

- Et avec toi, Pascal, à chaque fois qu'on te voit, c'est que l'on parle énergie, pétrole.

Pascal Devaux

- Bonjour Emmanuel, bonjour à tous.

Emmanuel Laborde

- On va commencer avec toi, Pascal, si tu veux bien, puisque je parlais des indicateurs, effectivement, les indicateurs que sont les... les indices boursiers, mais il y en a un autre qui est un très bon thermomètre de la santé de l'économie mondiale, c'est le prix de l'énergie. Et en l'occurrence, le prix des matières premières que sont pétrole et gaz ont connu des inflations énormes depuis le blocage du détroit d'Ormuz.

Première question importante, Ce qui s'est passé dans le détroit d'Ormuz, c'est quand même une situation absolument inédite sur le plan énergétique et sur le plan économique aussi.

On n'a jamais connu ça.

0:06:09 - Pascal Devaux

Alors au niveau énergétique, c'est vrai que c'est un choc sans précédent puisqu'on peut dire qu'il y a environ un quart du commerce du pétrole mondial qui passe par le détroit d'Ormuz. Donc c'est réellement important. Il faut aussi dire que le choc a été partiellement amorti grâce à trois éléments. Alors il y a à la fois eu des oléoducs de contournement, notamment en Arabie Saoudite et aux Émirats Arabes Unis. Un deuxième élément qui a joué un rôle d'amortisseur, c'est la forte baisse des stocks stratégiques des pays de l'OCDE, notamment la forte baisse des stocks stratégiques américains.

Et enfin, troisième élément, on a une réduction significative des importations chinoises et on sait que la Chine est un des principaux importateurs de pétrole au niveau mondial. Donc ces éléments ont amorti le choc. Néanmoins, on a quand même eu des niveaux de prix qui ont été très élevés.

Entre le début du mois de mars et la fin du mois de juin, on a eu une moyenne du baril de Brent qui était supérieure à 100 dollars le baril. Donc ce qui est quand même un niveau très significatif. Et ce qu'on peut dire, c'est que cette situation n'est pas soutenable sans une réouverture du détroit d'Ormuz et qu'on fait face à une accumulation de tensions dans les semaines à venir.

0:07:20 - Emmanuel Laborde

Alors on attend cette réouverture, on le met au conditionnel, elle est prévue à partir de vendredi, mais les annonces dans ce sens ont déjà été multiples. Les prix du brut ont donc beaucoup augmenté, comme tu nous le rappelles, les prix des produits raffinés qui concernent directement les consommateurs et qui ont un impact direct sur l'économie, eux aussi ont connu une très forte inflation.

0:07:36 - Pascal Devaux

Oui, alors ils ont même beaucoup plus augmenté que les prix du brut. Alors les produits raffinés, ce sont en gros les carburants routiers et les carburants d'aviation. Il faut savoir que le Moyen-Orient et l'Asie concentrent environ la moitié des capacités de raffinage au niveau mondial et que ces deux pôles de production alimentent à la fois l'Asie mais aussi en

grande partie l'Europe. Donc en termes de prix, on a assisté à un doublement en moyenne du prix des produits raffinés sur le marché asiatique et une augmentation d'environ 50% aux Etats-Unis et en Europe.

Par ailleurs, on peut dire quelques mots sur le naphta. Le naphta qui est un élément indispensable à une grande partie de l'industrie pétrochimique et aussi de l'industrie du plastique. Et ce à quoi on a assisté, c'est que malgré une réduction de la demande et une réduction des stocks en Asie, on a aussi eu un doublement des prix du naphta sur le marché asiatique.

0:08:31 - Emmanuel Laborde

Tout ce que tu nous décris là, c'est en relation avec le pétrole. Dans ma question, il y avait les énergies, incluant également le gaz. Et là, on est absolument sur la même tendance ?

0:08:39 - Pascal Devaux

Oui, alors c'est un peu différent, forcément les marchés sont différents, mais on a eu aussi une forte augmentation des prix du gaz. Depuis le début de l'année, sur le marché européen, le prix du gaz a augmenté d'environ 30%. Alors ça reste sans commune mesure avec ce à quoi on avait assisté lors de la crise énergétique en 2022, où on avait eu un doublement des prix pendant une durée beaucoup plus longue. On a été donc relativement moins affecté que par rapport à la crise de 2022 parce que l'Europe est relativement moins dépendante des importations de gaz provenant du Moyen-Orient.

On importe environ moins de 10% de nos besoins en gaz en provenance du Moyen-Orient. Un autre élément qui a pu jouer favorablement en notre faveur, enfin qui a pu jouer favorablement, pardon, c'est aussi le fait que cette crise est survenue à un moment où la demande est assez peu dynamique, elle est survenue au sortir de l'hiver, à un moment où on consomme un peu moins de gaz.

Par ailleurs, sur le marché asiatique, on a aussi une baisse des importations de LNG. Alors c'est à la fois lié au fait qu'on avait des stocks relativement importants de LNG en Asie, même si ça se stocke moins bien que le pétrole, Et deuxième élément, on a eu un arbitrage dans certains pays en faveur d'autres sources d'énergie, notamment pour alimenter les mix électriques et donc en faveur du charbon dans certains pays asiatiques.

0:09:56 - Emmanuel Laborde

Alors, je le rappelle à nouveau, nous sommes en direct en ce mardi après-midi, mardi 16 juin. Si vous nous voyez pendant la rediffusion, ça vous permettra de dater nos propos. Nous sommes dans la période d'attente qui doit arriver vendredi, de la signature du traité de paix. On va se prêter à un jeu toujours difficile en termes d'économie, ce sont les prévisions. Imaginons que la situation s'améliore durablement, que les détroits d'Ormuz soient désormais réouverts. Qu'est-ce qu'on peut attendre à courte échéance ? Quelles seront les conséquences sur les prix de l'énergie dès cet été ?

0:10:24 - Pascal Devaux

C'est un exercice extrêmement difficile de faire des prévisions, surtout dans des situations tendues et sur des marchés aussi volatiles. Néanmoins, ce qu'on peut dire, c'est que même si on assiste à la réouverture du Déroit d'Ormuz dans les prochaines semaines, on pense quand même que les prix du pétrole resteront à un niveau soutenu. C'est à la fois lié à la durée de remise en production de l'ensemble des installations dans le Moyen-Orient. Cette durée peut aller de quelques semaines pour certains pays type Arabie Saoudite à plusieurs mois, par exemple en Irak, où ça prend beaucoup plus de temps de remettre en route les installations de production de pétrole.

Donc ça c'est un élément. Deuxième élément, on a une demande qui, une fois que le Déroit sera ré-ouvert, une demande mondiale qui restera soutenue, notamment parce que l'ensemble des pays consommateurs vont avoir besoin de restocker.

On est à des niveaux de stock extrêmement bas, historiquement bas, donc cette demande liée au restockage va pousser les prix à la hausse. Et par ailleurs, même si on est au début d'un processus, on vient de prolonger un cessez-le-feu et on va commencer à discuter de sujets un peu difficiles, donc on peut supposer que les tensions géopolitiques dans la région resteront à un niveau assez soutenu. Et cet élément géopolitique va continuer à pousser les prix vers le haut, donc on peut s'attendre à des prix qui restent dans la zone des 80 dollars le baril.

0:11:49 - Emmanuel Laborde

C'est-à-dire qu'il y a une psychologie qui joue au-delà des simples capacités de production. – Oui, exactement. – Tout à fait. Question un peu piège, mais ce sera la dernière. Comment est-ce qu'on peut retrouver, quand est-ce qu'on pourrait retrouver les niveaux de prix de début 2026 ?

0:12:02 - Pascal Devaux

Alors là, je n'ai aucune réponse claire à donner, mais c'est lié à... C'est lié à tellement d'éléments qu'on ne peut pas répondre à ça. Mais néanmoins, un élément essentiel qu'on vient d'évoquer, c'est la situation géopolitique. Et si on fait l'hypothèse que les tensions géopolitiques continuent à se réduire dans la région, on peut envisager un retour à des prix ex-ante, à des prix pré-guerre en Iran, à partir du deuxième semestre de 2027.

0:12:32 - Emmanuel Laborde

Merci de ta franchise dans cette réponse. Alors l'accord signé devrait soulager un petit peu les craintes géopolitiques sur cette région, nous l'espérons tous. Tout de même on peut s'attendre, alors attention je vais prononcer des très gros mots là, à des risques de stagflation voire de récession. Guillaume, je te vois opiner du chef. Dans les économies avancées où la

croissance structurelle justement est assez faible, est-ce que vous attendez aux études économiques ce type de scénario ?

0:12:57 - Guillaume Derrien

Alors ce n'était pas dans notre scénario central. On peut estimer que les perspectives d'une signature et d'un apaisement des tensions entre l'Iran et les États-Unis renforcent ce constat. Pour donner quelques chiffres, aux États-Unis, on s'attend à ce que la croissance reste soutenue au-delà de 2% en 2026-2027, avec des pressions inflationnistes qui tentent quand même à s'amplifier, et pas seulement à cause de l'énergie. L'inflation aux États-Unis a dépassé la barre des 4% au mois de mai. Nous avons quand même procédé à des révisions à la baisse assez sensibles de nos prévisions de croissance sur la zone euro, avec une croissance de 0,6% attendue en 2026, contre 1,6% auparavant.

Du côté de l'inflation, on s'attend à ce que l'inflation en zone euro atteigne 3%, un peu plus en 2027, parce que comme Pascal l'a très bien rappelé, on s'attend à ce que les prix de l'énergie restent sur un plateau élevé l'an prochain.

Et puis, peut-être le message de fond quand même, c'est que ce conflit Moyen-Orient, fragilise la reprise qu'on anticipait, mais elle ne le remet pas totalement en question. On pense qu'il y a quand même des soutiens structurels importants qui perdurent en 2026 et qui perdureront en 2027. Les cycles d'investissement, notamment, restent bien orientés. C'est évidemment l'IA et les investissements dans le digital aux États-Unis. Et puis en Europe, on a également les programmes de réarmement et le soutien lié au programme d'électrification qui gagne de l'ampleur.

0:14:15 - Emmanuel Laborde

Des chantiers colossaux, notamment celui de l'IA qui doit drainer de très très gros investissements et tirer la croissance vers le haut, on l'espère. Et on en parlera dans le second plateau. Autre point à garder en tête peut-être, c'est que, alors ça peut nous paraître loin, mais début 2026, la situation... économique était quand même plutôt bonne et on peut imaginer que ça donne une tendance qui se poursuit

0:14:35 - Guillaume Derrien

Oui, il ne faut pas oublier le point de départ. L'économie mondiale était sur une bonne dynamique avant le déclenchement du conflit en Iran. On l'a dit, la croissance des États-Unis était restée solide en 2025, et l'est restée au premier trimestre 2026. En zone euro également, la croissance était sur une phase de redressement plus modéré que les États-Unis. Et puis si on regarde notamment les marchés du travail, ils restaient, et ils sont encore restés aujourd'hui très tendus des deux côtés de l'Atlantique. Donc une situation encore aujourd'hui de résilience.

0:15:02 - Emmanuel Laborde

La phrase à garder en tête, c'est quoi ? Pas ou peu de risque de récession finalement ?

0:15:05 - Guillaume Derrien

Oui, a priori, pour tomber en récession, il faudrait que le choc s'amplifie et s'étende avec des risques de pénurie sur les produits énergétiques, et puis aussi par ricochet sur les intrants industriels, notamment les intrants dans la chimie ou encore les semi-conducteurs. C'est évidemment un scénario qu'on ne peut pas encore écarter à ce stade, mais évidemment les perspectives d'une réouverture du détroit d'Ormuz tendent à apaiser un peu ces craintes.

0:15:29 - Emmanuel Laborde

Alors cette fermeture du détroit, c'était le 13 avril, donc ça fait un tout petit peu plus de deux mois, même s'il rouvre, les conséquences sont tout de même là, on sait qu'il y a une inertie dans les modèles économiques. Quelles conséquences économiques peut-on déjà mesurer sur les pays émergents ?

0:15:42 - Pascal Devaux

Alors sur les pays émergents, si on commence d'abord par l'inflation, on a eu un impact rapide mais assez contenu en termes d'inflation en moyenne sur les pays émergents, puisqu'on avait un taux en glissement annuel de 4,5% en moyenne au mois de février et on est arrivé à 6% en moyenne au mois d'avril, donc ce qui est quand même significatif mais ce qui n'est pas non plus extrêmement élevé. En termes de croissance, on a des révisions à la baisse des perspectives de croissance, mais des révisions qui sont modérées à la fois pour 2026 et 2027.

Donc dans ce contexte de pression inflationniste et d'une croissance qui se maintient à un niveau satisfaisant, l'ensemble des banques centrales, encore une fois en moyenne dans les pays émergents, ont... mis en pause leur politique d'assouplissement monétaire pour le moment.

Alors si on prend un peu de recul, on constate aussi que les révisions de croissance et d'inflation ont été plus fortes pour les pays avancés que pour les pays développés. Bien sûr si on met de côté les pays du Golfe qui ont été fortement affectés en termes de croissance. Par ailleurs, un autre élément à souligner, c'est qu'en termes de fondamentaux macroéconomiques, on assiste à une réduction de l'écart entre les économies avancées et les économies émergentes les plus développées, donc c'est aussi quelque chose de... de tout à fait notables.

Si on revient un peu plus dans la précision, un peu plus précisément dans le monde émergent, ce sont évidemment les pays d'Asie qui sont les plus touchés, étant donné que ce sont les plus dépendants des importations d'hydrocarbures en provenance du Moyen-Orient.

Et donc, dans beaucoup de pays asiatiques, on a assisté à de fortes poussées inflationnistes et qui ont été alimentées par des dépréciations de change vraiment très importantes. Quelques mots sur la Turquie, qui est toujours un pays intéressant à regarder, notamment en période de crise. En Turquie, on continue à avoir un environnement inflationniste

tout à fait soutenu. Et on a eu une dépréciation du change qui a été forte, qui a été en tout cas plus forte que la moyenne des dépréciations du change dans les pays émergents.

Et un autre élément à souligner, on a eu une forte hausse des taux sur les obligations souveraines sur le marché turc.

0:17:56 - Emmanuel Laborde

Quand on se retrouve face à des situations aussi tendues que celles qu'on vient de connaître, on aime bien aller chercher dans notre mémoire, au moins à moyenne échéance, quelques exemples qui peuvent nous rassurer et nous donner d'autres indicateurs. Si on se réfère à 2022, alors les réactions des banques centrales avaient été extrêmement fortes. Les taux avaient été relevés de 400 points de base. Est-ce que c'est un scénario qu'on pourrait connaître à nouveau ?

0:18:19 - Guillaume Derrien

Alors, des hausses de taux, oui, on en attend. D'ailleurs, on a vu certaines banques centrales commencer à remonter ces taux modérément. Mais on n'anticipe pas du tout une ampleur similaire à ce qu'on a pu observer en 2022. Tout d'abord, pour une raison principale, c'est que le niveau d'inflation attendu pour cette année restera bien plus limité qu'en 2022. Il faut se souvenir quand même qu'en 2022, le choc énergétique intervenait dans une économie en surchauffe avec une demande qui était très soutenue liée à la reprise et à la réouverture de l'économie mondiale post-Covid.

Les pressions inflationnistes commençaient déjà à se matérialiser avant même le déclenchement du conflit en Ukraine. Et dans ce contexte, quand même, les entreprises étaient plus capables de répercuter la hausse de leur prix sur les prix de vente. On voyait également les salaires qui commençaient à se renforcer. Aujourd'hui, on est quand même dans une situation assez différente.

En 2022, tout se cumulait en somme. Il faut quand même se rappeler que l'inflation en zone euro, notamment, avait dépassé la barre des 10% à l'automne 2022.

0:19:13 - Emmanuel Laborde

C'était colossal. On aurait presque oublié, mais ce chiffre était très impressionnant. Donc, en gros, on n'est pas du tout dans la même situation.

0:19:18 - Guillaume Derrien

Oui comme je l'ai dit, les tensions sur l'offre sont quand même moins sévères. La demande tire moins l'inflation et du fait de l'évolution des salaires qui évolue avec une certaine inertie, notamment en zone euro, on s'attend à ce qu'ils se modèrent et restent à un niveau de croissance stable en 2026. Et d'ailleurs, quand on lit ou qu'on écoute les banquiers centraux, notamment de la BCE, ce qu'on appelle le risque d'une boucle prix-salaire est aujourd'hui moins évoqué, alors que c'était vraiment un point qui était mis en avant beaucoup en 2022.

Aujourd'hui, c'est un risque qui est moins prégnant et sur lequel les banquiers centraux mettent moins l'accent.

0:19:58 - Emmanuel Labrode

Alors, je viens de parler de la BCE, on va rester justement là-dessus. En cette mi-juin, il y a déjà eu des réactions. À quoi est-ce qu'on peut s'attendre ? Quelle réaction a-t-on eue et à quoi on peut s'attendre pour la suite des autres banques centrales ?

0:20:08 - Guillaume Derrien

Je l'ai dit, la BCE a augmenté ses taux la semaine dernière de 25 points de base. On s'attend à une nouvelle hausse de 25 points de base probablement au mois de septembre. Et du côté de la Fed, c'est là où les révisions étaient les plus importantes. On s'attend désormais à ce que la Fed augmente ses taux trois fois consécutives à partir du mois de décembre. La croissance aux États-Unis et le marché du travail restent solides. Les pressions inflationnistes restent élevées avec un taux d'inflation à 4%.

Et donc dans ce contexte, on peut estimer quand même que les taux réels actuels restent accommodants et probablement bien plus accommodants que ce que la Réserve fédérale américaine estimait lorsqu'ils ont procédé à leur baisse de taux l'an passé.

Emmanuel Laborde

Un dernier point avec la Banque du Japon ?

Guillaume Derrien

Oui, alors la Banque du Japon suit une trajectoire un peu différente, une trajectoire de normalisation de politique monétaire après des années de taux bas.

Elle a augmenté ses taux ce matin, on estime quand même qu'elle restera sur une trajectoire très lente de durcissement monétaire, mais sur un niveau qui reste encore aujourd'hui très accommodant en comparaison avec les autres banques centrales.

0:21:07 - Emmanuel Laborde

Mais encore une fois, l'économie japonaise est une économie à part, avec une politique monétaire à part du reste du monde. On va prendre vos questions dans quelques instants, n'hésitez pas à les envoyer au modérateur, on les accueillera avec plaisir d'ici trois minutes. Vous le savez, on fait notre possible dans ce rendez-vous semestriel pour déjà sourcer très largement nos informations, être le plus objectif possible et puis également y mettre une teinte de positif. On va le chercher à chaque fois, quels que soient les sujets. Dans ce cas particulier, quelles sont les opportunités qui pourraient se dessiner ? Qu'est-ce qu'on peut attendre de positif, notamment pour l'Europe, Pascal ?

0:21:39 - Pascal Devaux

Oui, alors ce qu'on peut attendre de positif, c'est notamment ce qu'on avait déjà vu en 2022, c'est un accent qui sera mis sur la sécurité énergétique. Et donc les pays européens, étant donné qu'ils vont avoir comme objectif de réduire leur vulnérabilité énergétique, ils vont à la fois chercher à diversifier leurs sources d'approvisionnement, même si on sait que les possibilités de diversification, notamment sur les marchés d'hydrocarbures, sont quand même assez limitées. Et deuxième élément qui concourt à la réduction de cette vulnérabilité, c'est une augmentation des capacités de stockage pour l'ensemble des produits pétroliers et gaziers.

Un autre élément peut-être un peu plus positif, en tout cas de mon point de vue, c'est que cette crise énergétique, qui est quand même la deuxième crise énergétique en quatre ans, pourrait encore une fois agir comme un...

Comme une espèce d'accélérateur ou de réveil en tout cas pour l'ensemble des gouvernements européens, et ça permettrait d'accélérer la transition bas carbone. Cette accélération de la transition bas carbone pourrait être notamment permise par des capacités de production dans les différents segments de la transition qui sont très importants, en Chine, des stocks aussi qui sont très importants, donc des prix qui sont plutôt orientés à la baisse et qui pourraient donc favoriser cette transition. Un exemple à ce titre, c'est qu'on assiste depuis quelques temps à une forte baisse du prix des batteries, à la fois les batteries stationnaires et les batteries pour véhicules.

Et on sait que les batteries sont un élément central de la transition au bas carbone.

0:23:10 - Emmanuel Laborde

Juste avant de prendre vos questions, même question pour toi, Isabelle, une pointe d'optimisme dans tout ce que l'on vient de décrire ?

0:23:15 - Isabelle Mateos y Lago

Oui, tout à fait, notamment concernant l'Europe. Et là, je voudrais ajouter un complément par rapport à ce que disait déjà Guillaume tout à l'heure, une grosse différence avec 2022, c'est qu'en 2022, la BCE sortait de plusieurs années de taux négatifs, de taux d'intérêt négatifs et achetait chaque mois des quantités massives d'obligations souveraines. Pourquoi ? Parce qu'il y avait une telle insuffisance chronique de demande interne qu'il fallait pallier cette insuffisance. Là, ce n'est plus du tout la situation. Point de départ, 2%. On est maintenant à 2,25%, sans doute toujours dans la zone du taux neutre. Et la BCE laisse son bilan de se réduire, elle n'achète plus du tout de titres souverains. Mais au-delà de ça, je vois cinq raisons plus fondamentales, sur lesquelles j'ai d'ailleurs publié récemment un petit éditorial dont je fais maintenant la publicité de manière éhontée, on la mettra sur le site de la conférence.

0:24:09 - Emmanuel Laborde

On l'aura en lien, oui.

0:24:10 - Isabelle Mateos y Lago

Mais première raison, l'industrie européenne. On voit tous les jours des titres catastrophistes annonçant la mort de l'industrie européenne. Tout ça est très exagéré. Ce qui est certain, c'est que l'industrie européenne est en phase de transformation. Donc la transformation, il y a des destructions et puis il y a de la création. Mais l'Europe reste exportatrice nette de produits manufacturiers à l'échelle mondiale. Deuxième point, les services. Alors ça, par contre, personne n'en parle jamais. L'Europe est une superpuissance d'exportation de services. La première au monde, très loin devant la puissance numéro 2 qui sont les États-Unis.

Et il s'agit d'un positionnement sur les services à plus forte valeur ajoutée. Troisième point, la tech.

Je ne veux pas en dire trop parce qu'on en parlera dans le panel suivant, mais on se parle la semaine de VivaTech. Alors certes, le secteur de la tech en Europe n'est pas du tout du niveau de ce qu'on peut trouver aux États-Unis, mais il est en train de mettre les bouchées doubles, je dirais, pour essayer de rattraper son retard. Quatrième point, on assiste à une véritable mue politique des processus d'élaboration des politiques économiques en Europe. Il semble que ce que le rapport Draghi n'avait pas réussi à faire, qui était de réveiller les décideurs politiques européens, les chocs conjugués de l'invasion de l'Ukraine, du Liberation Day, des menaces sur le Groenland, etc., font que les dirigeants européens ont véritablement compris maintenant qu'il y avait urgence à renforcer la croissance et à renforcer notre autonomie stratégique avec des politiques industrielles alignées derrière ça qui sont dignes de ce nom.

Alors on n'en est qu'au tout début, on n'en voit pas encore les effets, mais je suis convaincue qu'à l'horizon des cinq prochaines années, on verra un effet matériel. Et puis cinquième et dernier point, Les vents géopolitiques qui avaient été tellement contraires ces dernières années commencent à tourner dans le bon sens. On a eu un renouvellement politique important en Hongrie il y a quelques mois. On commence à voir des signes un petit peu que la guerre en Ukraine pourrait commencer à voir le début de sa fin.

On est en 2026, dix ans après le Brexit. Il y a un changement complet d'opinion au Royaume-Uni avec maintenant une

majorité de Britanniques qui considèrent que c'était une erreur de quitter l'Union européenne et un mouvement, je pense, qui va aller dans l'autre sens. Et plus généralement, l'Europe, encore une fois sous la pression des événements, est très active pour nouer de nouveaux partenariats avec les pays du Golfe, avec l'Inde, avec le Mercosur. Et tous ces efforts ont des aspects commerciaux, mais surtout des aspects géopolitiques. Et je pense que tout ça va mettre du vent dans les voiles de l'Europe à l'horizon des prochaines années.

0:27:01 - Emmanuel Laborde

Nous allons prendre vos questions, si la régie peut nous les faire apparaître. On va les prendre par ordre d'apparition, telles qu'elles sont classées. N'est-ce pas une erreur pour la BCE d'avoir relevé ces taux, alors que la Fed et la Bank of England n'en ont rien fait ? Alors quand on parle de banque centrale, je sais Isabelle que c'est un sujet sur lequel tu es intarissable.

0:27:21 - Isabelle Mateos y Lago

Oui d'accord, je vais la prendre en parlant sous le contrôle de Guillaume. Alors non, je sais que c'est une opinion très répandue et une question que je reçois souvent. Moi je ne crois pas du tout. D'abord le taux d'intérêt de la BCE avant la hausse était à 2%. La Fed est à 3,5, 3,75 et la Banque d'Angleterre à 3,75. Donc on peut déjà se dire qu'on part de points clairement différents. Par ailleurs, dans les projections macroéconomiques que la BCE a présentées la semaine dernière lors de la réunion du Conseil de politique monétaire, avec toute une série de scénarios, dans tous les scénarios, l'inflation... dépasse les 3% cette année et ne revient à sa cible que dans la seconde moitié de l'année prochaine. Avec, en réalité, entre 2 et 3 hausses de taux implicitement incorporées. Dans tous les scénarios, faire cette hausse de taux la semaine dernière paraissait donc parfaitement raisonnable, avec par ailleurs, encore une fois dans tous les scénarios, et ce n'est pas seulement les scénarios de la BCE, c'est aussi franchement très cohérent avec nos scénarios, un impact sur la croissance très limité. Donc de mon point de vue, l'erreur aurait été de ne pas faire ce relèvement de taux qui aurait risqué d'inquiéter les marchés et de faire augmenter encore davantage les taux d'intérêt obligataires qui ont déjà augmenté de plusieurs dizaines de points de base depuis le début du conflit et qui sont un vrai problème pour tous les souverains lourdement endettés qui du coup se retrouvent à devoir payer leurs dettes plus chères. Donc pour moi, aucune hésitation, ça n'était pas une erreur.

0:29:03 - Emmanuel Laborde

Pour Guillaume, la deuxième question, ce choc énergétique risque-t-il de dégrader la compétitivité des entreprises en Europe, notamment face à la Chine ?

0:29:11 - Guillaume Derrien

Alors c'est une bonne question Emmanuel, je répondrai en deux temps ici. Premièrement pour dire qu'effectivement la hausse des coûts de l'énergie va continuer de fragiliser certains points de l'industrie qui étaient déjà structurellement en difficulté avec les surcapacités chinoises. On peut citer notamment les industries énergivores telles que l'industrie chimique ou encore la plasturgie, la métallurgie.. Mais quand même, je pense notamment, on a en tête le point de comparaison avec 2022. Aujourd'hui, on est sur un choc qui est quand même de nature différente.

En 2022, c'était un choc plutôt localisé en Europe, avec notamment une envolée des prix du gaz qu'on n'observe pas aujourd'hui. Aujourd'hui, le choc est global et de ce point de vue, la Chine n'est pas épargnée par la hausse des coûts de l'énergie. D'ailleurs, on voit que l'inflation et les prix à la production en Chine remontent.

Et puis quand même, pour l'Europe, la question, ce n'est pas seulement les prix de l'énergie, c'est tout simplement la question de la compétitivité structurelle. Et de ce point de vue-là, Isabelle l'a dit, il y a beaucoup d'industries en Europe qui restent quand même compétitives. On peut citer notamment le secteur de la pharmaceutique ou encore le secteur aéronautique qui performe bien notamment en France. Donc vraiment la question encore une fois pour l'Europe face à la Chine, ce n'est pas simplement une compétitivité coût, mais c'est une compétitivité structurelle hors coût sur lequel l'innovation prime tout d'abord.

0:30:34 - Emmanuel Laborde

Allez, on va prendre une minute, je ne sais pas si vous l'avez sur votre écran, mais moi je l'ai sur mon iPad, elle est pour toi Pascal. Est-ce que les prix, on revient à ce qu'on a évoqué tout à l'heure. Est-ce que les prix des barils peuvent revenir à leur niveau d'avant-crise, soit aux alentours de 65 dollars à peu près ?

0:30:47 - Pascal Devaux

Oui, alors en tout cas pas à court terme, alors c'est vrai que c'est peut-être envisageable à partir de la seconde moitié 2027, mais alors si on rappelle les éléments qu'on avait précisés avant, à court terme il y a un certain nombre de facteurs qui vont maintenir les prix à la hausse, à la fois ce risque géopolitique qui va rester important dans la zone, le fait que la plupart des pays doivent, en tout cas de l'OCDE, doivent reconstituer leur stock. Donc ça, c'est aussi un élément de maintien des prix à la hausse.

Et un élément plutôt ici à très court terme, c'est le temps nécessaire pour tous les bateaux qui sont bloqués à l'ouest du Détroit pour ressortir du Détroit et aussi le temps nécessaire à la remise en production de l'ensemble des capsules de production dans le Golfe. Donc tout ça va prendre entre plusieurs semaines et plusieurs mois. Donc les 65 dollars le baril ne sont pas encore en vue, en tout cas pas d'ici la fin de l'année.

Emmanuel Laborde

Réponse complète, en tous les cas, il y a une grande inertie, effectivement.

0:31:40 - Emmanuel Laborde

Merci, merci beaucoup à vous deux. On va passer maintenant au deuxième, second sujet même, l'intelligence artificielle, elle bouleverse absolument nos vies professionnelles, personnelles aussi. On va prendre le temps d'un plateau complet pour en voir les conséquences, les incidences économiques. C'est parti, le temps d'un jingle.

PARTIE II — UN CHOC TRANSFORMATEUR - L'IA : LA MINE, LA PUCE ET L'ENTREPRENEUR

0:32:01 - 0:32:07 - Emmanuel Laborde

Installez-vous, alors oui effectivement on s'offre un verre d'eau mais il doit faire à peu près 28 degrés sur le plateau et vous comprendrez qu'on a aussi besoin de se déshydrater en cette belle journée quasi estivale. L'intelligence artificielle, Isabelle quelques mots de contextualisation si tu veux bien au début. Alors c'est un sujet plus on gratte et plus on s'aperçoit que les changements vont être profonds, importants. Plus on s'aperçoit également qu'ils sont peut-être difficiles à cerner. Est-ce que c'est la définition qu'on peut en avoir ? La seule chose est sûre, les changements sont là et ils vont être nombreux.

0:32:41 - Isabelle Mateos y Lago

Alors je crois que les changements pour l'essentiel ne sont pas encore là en réalité. Ce qu'on a vu c'est vraiment le tout début. Je crois qu'il faut s'attendre à des changements fondamentaux de la façon dont nous produisons, dont nous consommons, dont nous nous divertissons, dont nous enseignons. Il n'y aura pas un pan de l'économie ou même de la façon d'administrer qui vont être épargnés. Mais je crois que quand on réfléchit à l'impact économique, et d'ailleurs un peu comme dans toutes les révolutions technologiques préalables, il est important de distinguer trois phases.

Il y a d'abord une phase de construction d'infrastructures. Donc là, en l'occurrence, des data centers, des réseaux de fibre optique qui sont adaptés à l'ère de l'intelligence artificielle. Il y a une phase d'adoption, donc de déploiement à travers toute l'économie.

Et puis, il y a le nouveau régime de croisière, une fois que c'est installé. Et ça peut prendre deux décennies d'en arriver à ce nouveau régime de croisière. Pour l'instant, on n'en est vraiment qu'au tout début. Donc je crois que oui, on commence à pouvoir cerner certaines choses, mais je crois qu'il ne faut pas surestimer notre capacité à anticiper l'avenir.

0:33:50 - Emmanuel Laborde

Donc le meilleur est à venir, encore une fois. Cette seconde présentation, elle s'intitule « Un choc transformateur, l'intelligence artificielle, la mine, la puce et l'entrepreneur ». On va balayer tous les champs d'activité, depuis les minerais, la fabrication des fameux data centers, des centres de traitement de données, jusqu'aux changements dans nos vies d'entrepreneurs ou d'intrapreneurs, qui sont déjà assez nombreux. Stéphane, on va commencer avec toi, si tu veux bien. On va prendre un point de départ qui est celui de l'arrivée de l'IA générative. L'intelligence artificielle existait depuis très longtemps dans les laboratoires, mais sa démocratisation, son arrivée, sa façon de bousculer nos vies professionnelles dans un premier temps, on peut dire que c'est l'arrivée de ChatGPT, c'est novembre 2022.

Qu'est-ce qu'on peut en dire aujourd'hui, soit trois ans et demi après cette irruption dans nos vies professionnelles ?

0:34:37 - Stéphane Colliac

Déjà, ce qu'on peut dire, c'est que l'intelligence artificielle, c'est une vague d'innovation. Une vague d'innovation, ça a des conséquences qu'on verra par la suite sur l'inflation, la productivité et le marché du travail. mais c'est aussi une augmentation de la création d'entreprises. On a des entrepreneurs qui développent des nouvelles solutions qui vont ensuite être infusées dans l'économie. Et donc cette création d'entreprises, on l'observe de façon plus importante à la fois aux États-Unis et en Europe. On a une hausse de 10% de la création d'entreprises depuis le début de l'année, année sur année, dans les deux zones.

Évidemment, ça pose des questions, donc on y répondra, sur la productivité notamment, sur ce qu'on peut attendre dans ce domaine-là, et sur le lien entre intelligence artificielle et emploi.

0:35:13 - Emmanuel Laborde

La productivité, c'est un mot qui va revenir effectivement très souvent dans cette présentation. Pour débiter, on va aux sources de l'IA, le hardware. Il faut fabriquer ces centres de traitement de données qu'on appelle les data centers. Pas d'IA sans semi-conducteurs et pas de semi-conducteurs sans métaux critiques qu'ils contiennent. Ça implique déjà de premières conséquences très importantes. D'un point de vue économique, c'est le point d'entrée en fait ça Christine ?

0:35:36 - Christine Peltier

Oui exactement, tu viens de désigner le principal canal de transmission de l'essor de l'IA sur la croissance des économies émergentes, ce sont les chaînes d'approvisionnement. Certains pays émergents sont très bien positionnés dans ces

chaînes d'approvisionnement de l'IA : ce sont les producteurs de métaux critiques, les producteurs de semi-conducteurs et autres biens technologiques. Ce sont des pays qui ont pleinement bénéficié et qui bénéficient pleinement du boom des investissements dans les infrastructures physiques de l'IA.

0:36:06 – Emmanuel Laborde

Est-ce que ça veut dire que ce commerce lié à l'IA a été un soutien au commerce mondial plus global en fait ? Malgré, souvenons-nous, début 2025, l'arrivée du président Trump et une vague de surtaxes protectionnistes qui commençait à inquiéter tout le monde et à limiter le commerce mondial.

0:36:25 – Christine Peltier

Oui, effectivement, la demande de biens facilitateurs de l'IA est un important moteur du rebond du commerce mondial en 2025 et en 2026. La croissance des exportations totales de marchandises a atteint 6,8% en 2025. La croissance des exportations de biens facilitateurs de l'IA a été au moins deux fois plus rapide et cette croissance se renforce encore en 2026. On estime actuellement que les biens liés à l'IA représentent environ 15% des exportations totales de marchandises dans le monde.

0:36:59 – Emmanuel Laborde

C'est absolument énorme. Aujourd'hui, qui profite de ce boom ? Quels sont les pays qui s'en sortent le mieux ?

0:37:05 – Christine Peltier

Concernant les semi-conducteurs, l'Asie domine sans conteste. L'Asie représente environ 65% des exportations de biens facilitateurs de l'IA et jusqu'à 85% des semi-conducteurs. Les puces les plus sophistiquées, on le sait, viennent de Taïwan et d'ailleurs les exportations taïwanaises ont augmenté de 24% en 2025 et même de 40% sur les trois derniers mois par rapport à la même période en 2025. Mais la Corée du Sud, la Chine bénéficient aussi énormément du boom de la demande de biens liés à l'IA. Et également, on peut citer le Vietnam, la Malaisie ou encore Singapour qui sont très bien placés, un petit peu plus en aval dans les chaînes de valeur.

0:37:45 – Emmanuel Laborde

Il y a également un effet qu'il ne faut pas minimiser, c'est l'effet de création de richesse lié à l'évolution boursière quasi exponentielle de certaines valeurs qui sont des valeurs tech liées à l'IA.

0:37:55 – Christine Peltier

Oui, effectivement. L'envolée des cours de bourse dans certains pays et donc les effets de richesse associés a été un autre facteur de soutien de la croissance. On peut citer les indices de référence des bourses de Taïpei et de Séoul qui ont doublé depuis un an. Évidemment, c'est positif.

0:38:11 – Emmanuel Laborde

Poussés par ces valeurs technologiques. Je vais être un petit peu réducteur. Est-ce qu'on peut dire que dans ces pays, tout va bien grâce à l'IA ? Ce sont les premiers à en profiter ?

0:38:19 – Christine Peltier

Alors on peut toujours nuancer. Effectivement la performance très solide des secteurs liés à l'IA peut masquer une performance plus médiocre, dans certains pays, de secteurs qui dépendent de la demande intérieure, des secteurs qui sont plus affectés par le choc énergétique ou de secteurs qui peuvent être directement affectés par la concurrence chinoise.

0:38:41 – Emmanuel Laborde

On a dit qu'on s'intéressait à tous les pans que touche l'IA. Quelques mots sur les métaux critiques. Ils sont relativement difficiles à trouver sur la planète. Qui en profite ?

0:38:53 – Christine Peltier

Pour les producteurs de métaux critiques, le premier élément de réponse, c'est qu'ils sont assez concentrés, comme les fabricants de puces. Par exemple le lithium, le cuivre, sont produits notamment en Amérique latine, le cobalt en République démocratique du Congo ou encore le nickel en Indonésie. Ce qu'on peut dire également, c'est que la production de ces métaux critiques, en fait, et la hausse de la demande liée à l'essor de l'IA, ont un effet assez modeste, un effet direct assez modeste sur la croissance des pays producteurs.

Emmanuel Laborde

Parce que ?

Christine Peltier

Parce que, d'une part, les pays producteurs exportent ces métaux critiques à l'état brut, et ensuite parce que les quantités nécessaires sont très petites. Dans l'ensemble, les matières premières représentent environ 3% des exportations totales de marchandises liées à l'IA, donc des volumes assez réduits.

0:39:47 – Emmanuel Laborde

Partons maintenant aux États-Unis, pas un jour dans l'actualité générale sans qu'on parle d'investissements, de nouvelles solutions qui sont proposées. On est vraiment nourris de tout ça, parfois avec des chiffres absolument vertigineux. L'unité de mesure, c'est le milliard ou la dizaine de milliards. On est peu habitués, quel que soit le type d'économie dont on parle, à des sommes pareilles. Est-ce que, Stéphane, le développement de l'IA est aussi rapide qu'il n'y paraît aux États-Unis ?

0:40:12 – Stéphane Colliac

Alors, à tout le moins, il est rapide. Est-ce qu'il est aussi rapide qu'il n'y paraît avec les sommes annoncées ? Il est rapide. On a différentes études qui ont essayé d'estimer le poids du secteur de l'intelligence artificielle aux États-Unis, notamment l'une d'entre elles que je vais citer, qui est de Korinek et McKelvey, qui estiment que ce secteur... représente à peu près la même taille que le secteur entier du transport aérien aux États-Unis, dont on sait qu'il est très développé. Ça représente à peu près 250 milliards de dollars, ce n'est pas loin d'un point de PIB, et tout ça, ce développement, s'est fait en trois ans.

Il faut mesurer ça. Donc ça veut dire une croissance de 140% par an en 2024-2025 de ce secteur-là. Ça veut dire que c'est le relais de croissance qui a permis à la croissance américaine de se maintenir au-dessus de 2% ces trois dernières années, malgré l'essoufflement d'autres déterminants préexistants.

Emmanuel Laborde

Donc de très bons chiffres, très bonne tendance aux États-Unis.

0:40:58 – Emmanuel Laborde

En Europe, comment est-ce que ça se passe ?

0:41:00 – Stéphane Colliac

Alors il y a un retard, c'est vrai, on ne peut pas le nier. Mais la région a du potentiel, elle a aussi des atouts. On a cité les constructeurs de semi-conducteurs. On a l'entreprise qui construit les machines pour construire les semi-conducteurs, ASML. C'est un élément important de la force que l'Europe a à présenter dans ce domaine-là. On a plusieurs pays qui sont en pointe en termes d'investissement, dont les pays scandinaves, qui investissent à peu près 7% de leur PIB dans les produits de la propriété intellectuelle, c'est-à-dire autant que les États-Unis.

Le problème que l'on a, c'est que les grands pays investissent un peu moins. Et donc, on a un retard dans la puissance de calcul, dans la production d'intelligence artificielle. Par chance, et bien heureusement, on a des projets qui se cumulent de construction de centres de données qui devraient aider à combler une partie de ce retard, notamment les 93 milliards annoncés au moment de Choose France.

Mais il y aura objectivement un retard dans la puissance de calcul à rattraper à l'avenir.

0:41:57 – Emmanuel Laborde

93 milliards, c'était lors du troisième Choose France, c'est ça ? – Le tout dernier. – Et c'était plus que les deux précédents cumulés, largement plus en l'occurrence. Je vais faire un peu le poil à gratter quand même, on entend quand même beaucoup de gens parler d'un retard qui serait irrattrapable de l'Europe, c'est exagéré, c'est une réalité ?

0:42:15 – Stéphane Colliac

Alors irrattrapable, pas forcément, il faut voir qu'il y a deux questions. Il y a la production d'IA et puis il y a la consommation d'IA. Et c'est la consommation d'IA qui soutient la productivité. Et dans ce domaine-là, je vais commencer par ça, l'Europe n'a rien à envier par rapport aux autres régions. Les cas d'usage, l'utilisation de l'IA dans les différentes enquêtes, sont à peu près de même hauteur, voire supérieur aux grandes autres zones géographiques. Par contre, c'est vrai qu'on a un retard sur la production.

Mais il faut quand même remarquer que le secteur de la technologie se développe, comme dans les autres zones. C'est passé de 4 à 15 % du PIB dans les dix dernières années. On crée beaucoup d'emplois dans le secteur, beaucoup d'entreprises, je l'ai mentionné au tout début, mais aussi beaucoup d'emplois. 1,6 million d'emplois créés depuis 2020 dans l'Union européenne.

L'électricité est décarbonée très largement. À 71 %, c'est du renouvelable et du nucléaire. Donc il y a beaucoup d'atouts. Et on pourrait suivre la parole d'Arthur Mensch [Patron de Mistral AI], qui nous dit qu'il faudra transformer ces électrons en intelligence.

Emmanuel Laborde

Très très belle phrase qu'on aime beaucoup répéter ici quand on parle d'intelligence artificielle.

0:43:20 - Emmanuel Laborde

On parle de productivité, c'est très important. Ces mots étaient en introduction dans ton laïus. On en a également parlé : c'est sur l'IA que mise la Chine pour augmenter considérablement sa productivité. C'est un des points essentiels.

0:43:35 - Christine Peltier

Oui, effectivement. La Chine investit massivement dans l'IA. Alors certes c'est pour renforcer son hégémonie technologique, concurrencer les États-Unis, mais aussi pour stimuler les gains de productivité. Parce que Pékin a l'objectif de doubler le PIB par habitant entre 2020 et 2035. Et c'est un objectif qui, en fait, est ambitieux étant donné les facteurs structurels qui freinent la croissance en Chine. Donc, c'est un objectif qui ne pourra être atteint que grâce à des gains de productivité importants. C'est là que l'innovation et l'IA prennent toute leur importance. Pékin mise vraiment sur un déploiement généralisé, rapide, dans tous les secteurs de l'économie, dans tout le pays, pour stimuler ces gains de productivité.

0:44:16 - Emmanuel Laborde

Toujours sur la productivité, mais revenons aux États-Unis. Est-ce que c'est vraiment l'IA qui booste cette productivité, qui on le sait, depuis la période post-Covid, aux États-Unis, et remarquablement supérieure aux autres régions du monde ?

0:44:28 - Stéphane Colliac

On pourrait dire, pour simplifier, on pourrait dire non. Et on ne serait pas loin de la réponse parce que la productivité horaire du travail aux États-Unis augmente de 2,4 % par an depuis 2023. C'est un point de plus à peu près que par rapport à avant Covid, ce qu'on obtenait chaque année en termes de gain de productivité. Et c'est très lié aux investissements numériques qu'on a fait avant l'IA. C'est une tendance qui se poursuit. Il y a eu des innovations technologiques déjà avant l'IA. Et c'est la coordination entre ces innovations numériques et l'évolution du monde du travail, beaucoup plus de travail à domicile, beaucoup plus de travail indépendant, et donc une faculté à le faire plus efficacement au travers des outils numériques, qui expliquent très largement cette accélération de la productivité aux États-Unis.

Emmanuel Laborde

Donc selon toi, aux États-Unis, il n'y aura pas d'impact lié à l'IA sur la production ?

Stéphane Colliac

Si, il y en aura un, mais il reste à venir, comme l'a dit Isabelle en introduction.

On produit l'IA aujourd'hui, mais on l'utilise encore assez peu, et c'est par l'utilisation de l'IA que l'impact sur la productivité sera le plus conséquent. Et puis il ne faut pas non plus surestimer cette croissance de la productivité que l'on est en droit d'attendre. Les montants sont importants là aussi. Il y a une étude qui a été faite, notamment par le MIT, sur l'activité d'un codeur. On a entendu qu'il pouvait y avoir une substitution assez forte entre cette activité du codage et l'intelligence artificielle.

Emmanuel Laborde

Codage informatique.

Stéphane Colliac

Codage informatique, exactement.

Merci, tu as raison de le préciser. Et dans la simple activité du codage, donc l'écriture du code, on pourrait augmenter la productivité de 300% en utilisant l'intelligence artificielle. Mais est-ce que c'est la totalité du travail du codeur ? Non, parce que le codeur doit aussi s'assurer que son code puisse entrer en phase de production, donc qu'il soit efficace et puisse être utilisé.

Il doit faire en quelque sorte le marketing aussi de ces solutions, les expliquer, échanger avec les autres équipes, pour que ça soit utilisé par des gens qui ne font pas du code. Donc il y a tout un tas de tâches dans l'emploi d'un codeur, et pas simplement coder. Et la croissance de la productivité, quand on inclut tout ça, c'est simplement 30%. Alors c'est beaucoup 30% encore, mais c'est simplement 30%, ce n'est pas 300%.

0:46:31 - Emmanuel Laborde

Oui, attention au marketing qu'on peut faire avec certains chiffres isolés et à bien les prendre dans leur globalité à chaque fois. On vous écoute avec beaucoup d'attention et on entend qu'effectivement, comme le disait Isabelle, ça va changer beaucoup de choses. On prendra vos questions là-dessus d'ici quelques minutes d'ailleurs. Isabelle, on va connaître une... période de croissance très très forte, et le moins qu'on puisse dire c'est que ça va faire du bien à nos économies, mais est-ce que ce sera suffisant pour solutionner les finances publiques qui sont parfois demandeuses d'amélioration ?

0:47:01 - Isabelle Mateos y Lago

J'admire ton optimisme sur la croissance très très forte qui est devant nous, je ne suis pas sûre que je souscrirais à cette

expression. Clairement, il y a un scénario, il y a des scénarios qui sont produits par à peu près toutes les autorités de supervision budgétaire des pays avancés, dans lesquels Grâce à l'intelligence artificielle, on obtient des gains de productivité, mettons, de l'ordre de 0,5 point de pourcentage par an supplémentaire. C'est beaucoup, mais ce n'est pas inatteignable. Et à ce moment-là, au lieu d'avoir des ratios d'aides sur PIB qui passent de 100 à 140 % au cours des 20 prochaines années, on passerait de 100 à 110 %, ce qui n'est pas formidable, mais c'est quand même beaucoup mieux. Cela étant, je crois qu'il serait complètement imprudent de parier là-dessus, parce que pour que ces gains de productivité se matérialisent, il ne suffit pas qu'on se mette tous à utiliser ChatGPT ou je ne sais quelle version. Il faut vraiment qu'à travers toute l'économie, on transforme les processus de manière à optimiser l'utilisation de l'IA. J'ai confiance que ça se produira au fil du temps, mais au cours des 20 prochaines années sans doute, au cours des 5 prochaines, je crois qu'il faut rester prudent.

0:48:17 - Emmanuel Laborde

On va passer maintenant à la question patate chaude. IA *versus* emploi, à quelle situation faut-il s'attendre ? Est-ce que tu veux contextualiser un peu ça déjà ?

0:48:29 - Isabelle Mateos y Lago

Oui, alors c'est une question qui se pose à chaque fois qu'il y a une révolution technologique, même les métiers à tisser. On s'en souvient bien. On s'en souvient bien, voilà, exactement. Et véritablement, quand on regarde les chiffres... les créations d'emplois générées par ces nouvelles technologies ont systématiquement excédé les destructions d'emplois. Pourquoi ? Parce que ces innovations permettent à l'économie dans son ensemble de croître, de générer de la demande, etc. Donc, je dirais que l'a priori doit être un a priori positif sur la base de l'expérience historique.

Maintenant, l'histoire ne se répète jamais. Et il y a des caractéristiques de cette révolution-ci, et notamment sa vitesse d'adoption et de diffusion, qui font que ça pourrait être plus compliqué à digérer pour nos économies.

Mais je préfère laisser les experts s'exprimer là-dessus.

0:49:22 - Emmanuel Laborde

Alors, je rappelle, IA *versus* emploi, Christine, comment on peut répondre à ça ?

0:49:26 - Christine Peltier

Une première généralité : oui, certains secteurs vont être affectés, que ce soit dans les pays avancés ou les pays émergents. Pour l'instant, l'effet immédiat de l'IA sur l'emploi n'est quand même pas très visible, mais on peut s'attendre à ce que le développement de l'IA agentique dans les années à venir conduise à des destructions d'emplois dans certains secteurs parce qu'il permettra d'automatiser des tâches cognitives, des tâches opérationnelles. Donc, c'est un effet attendu.

0:49:53 - Emmanuel Laborde

Quelques exemples dans les pays émergents ?

0:49:56 - Christine Peltier

Dans le monde émergent, on peut citer la Chine, bien sûr, où les effets de l'IA et de la robotisation commencent à préoccuper les autorités. On peut citer l'Inde aussi, puisque c'est un pays qui s'est appuyé sur le développement des services IT, centrés sur des tâches automatisées, des compétences intermédiaires. Donc là, l'avantage de l'Inde pourrait s'éroder rapidement. Et d'ailleurs, on voit déjà un ralentissement dans les créations d'emplois dans les services informatiques.

0:50:26 - Emmanuel Laborde

Des premiers signes qui sont là. Même question, mais cette fois-ci sur les économies avancées. Stéphane, comment est-ce qu'on voit l'arrivée de l'IA sur l'emploi ?

Stéphane Colliac

C'est une forme de course entre la rapidité du développement de l'intelligence artificielle et donc du nombre de tâches à accomplir ; et puis il y a un effet substitution qui peut exister entre l'intelligence artificielle et une partie des tâches que les salariés ont à accomplir. Et donc si le nombre de tâches à accomplir augmente plus vite que les tâches que l'on peut substituer par une IA, ce qu'on appellera un effet Jevons, c'est-à-dire un effet d'activité qui est le phénomène principal, on n'a pas de prédation de l'IA sur le niveau de l'emploi, parce qu'on a besoin de nouveaux bras pour mettre en œuvre ces tâches supplémentaires à mettre en œuvre. Donc si on prend l'exemple du codeur, par exemple, c'est intéressant parce qu'on a vu, après quelques mois plus difficiles, de nouveau davantage d'offres d'emploi sur le site Indeed, qui est bien connu, apparaître pour des activités de codage.

Emmanuel Laborde

Donc de l'optimisme de ce côté-là.

0:51:24 - Emmanuel Laborde

Tu as parlé de prédation d'IA sur l'emploi, c'est quand même un terme qu'on entend parfois chez certains économistes.

0:51:30 - Stéphane Colliac

Oui, alors il y a un autre élément aussi à avoir en tête, c'est une question de coût aujourd'hui. On a un arbitrage qui peut redevenir favorable au travail, notamment si le coût de l'IA augmente. On a vu le coût des tokens augmenter aux États-Unis. C'est vrai. Donc il faut se méfier, bien évidemment, parce que ça, ça peut évoluer très, très, très vite. Il y a aussi de la concurrence dans l'IA. Il y a aussi la concurrence chinoise qui peut avoir un impact. Mais en tout cas, si l'IA devient chère, le travail peut être requalifié parce que lui, son coût est beaucoup plus stable.

Ça, c'est un élément important. Mais surtout, la réponse est délicate.

Mais ce qu'il faut avoir en tête... c'est que l'IA remplace des tâches, pas des emplois. Je pense que c'est ça l'élément important. Certains ont parlé d'emplois menacés. Ce sont des tâches qui, dans certains emplois, sont menacées de substitution. Ça, c'est évident. Mais pas forcément la totalité de l'emploi correspondant.

Et au contraire, en utilisant pour certaines tâches une IA qui permettra d'être plus productif, on peut avoir un salarié « augmenté », dont la productivité augmente par rapport à son concurrent qui, lui, n'utiliserait pas l'IA. Et les économies qui pourraient en bénéficier, ce serait principalement les États-Unis, parce qu'on a un quart des emplois qui pourraient avoir une porosité entre les deux. Certains diraient emplois menacés, mais prenons la vue plus positive. Un sixième des emplois en France, un dixième des emplois en Italie, par exemple.

0:52:52 - Emmanuel Laborde

On va accueillir vos questions dans quelques instants. Pensez à les envoyer dès maintenant sur ce vaste sujet.

L'innovation, très souvent, permet de faire baisser les prix. Est-ce que c'est également le cas pour l'intelligence artificielle aujourd'hui, Christine ?

0:53:09 - Christine Peltier

Alors, je vais répondre en parlant des ressources qui sont nécessaires à l'IA. Pour le moment, l'essor de l'IA, la construction de centres de données conduisent à une forte hausse de la demande des ressources qui leur sont nécessaires. Cette forte hausse de la demande est forte et rapide et elle alimente une hausse des prix qui est également très rapide. Par exemple, le prix du cuivre a augmenté de 40% depuis un an. Il reste à des niveaux historiques depuis le début de l'année. C'est une hausse de prix qui est liée à un choc de demande très important lié à l'IA et à l'électrification des usages, combinée à une augmentation de l'offre qui ne suit tout simplement pas l'augmentation de la demande.

0:53:49 - Emmanuel Laborde

Augmentation également du prix des puces électroniques ? Ça devient difficile de changer son micro-ordinateur aujourd'hui.

0:53:54 - Christine Peltier

Effectivement le prix des puces est monté en flèche depuis un an. Pour illustrer, le prix unitaire des semi-conducteurs exportés par la Corée du Sud a été multiplié par 2,5 en un an. Donc, cette hausse des prix des puces et des métaux critiques permet une embellie des termes de l'échange des pays exportateurs, mais elle peut alimenter aussi des tensions inflationnistes dans les secteurs qui utilisent les mêmes ressources que l'IA.

0:54:21 - Emmanuel Laborde

Au final, Stéphane, l'IA, ça fait monter ou ça fait baisser les prix ? On en perd notre latin ?

0:54:25 - Stéphane Colliac

Alors, si on en revient au fait de dire que l'IA est une innovation, l'innovation, ça fait baisser les prix. Donc, à long terme, l'IA doit faire baisser les prix. Si on regarde le secteur dans lequel l'IA se situe, le secteur du numérique, par exemple en France, on a une baisse des prix de 6% en 10 ans. Si on regarde les autres secteurs, on a une hausse des prix de 20% en 10 ans. Maintenant, la question, c'est de savoir si à court terme, on pourrait avoir une évolution différente.

Et c'est le développement rapide de l'IA qui épuise les ressources qui sont nécessaires à l'IA, comme l'a cité Christine, comme l'a cité également Isabelle, qui pourrait impliquer un impact inflationniste un peu plus important à court terme. Et là-dedans, je préciserai un élément, c'est le caractère vital de l'accès à l'électricité. On a besoin de beaucoup d'électricité dans l'IA et on voit qu'aux États-Unis, le prix de l'électricité décale assez nettement par rapport à ce qu'il était avant Covid et il est près de 30% supérieur à la tendance qu'il suivait à l'époque.

0:55:21 - Emmanuel Laborde

Ça va être très inflationniste, beaucoup de problèmes d'énergie d'ailleurs, historiquement aux États-Unis. Est-ce qu'il n'y a pas également une question de business model qui évolue très très vite ?

0:55:29 - Stéphane Colliac

Si, il y a une question de business model et puis ça fait la transition vers ce dont je sais que tu parleras pour conclure, Isabelle. Je reprendrai l'étude de Korinek et McKelvey pour introduire, qui, à technologie constante, regarde à quel point on a eu une baisse du prix de l'IA. 94% en trois ans. On serait tenté de dire que la technologie d'il y a trois ans est déjà largement obsolète. Et c'est un élément qui est quand même important. La question, c'est d'avoir un retour sur investissement pour les entreprises qui investissent dans le domaine.

C'est très coûteux d'investir dans le domaine. Et donc, si on valorise son IA plus cher, on a un meilleur *profit and loss*, on attire davantage de capitaux. Et donc, on sécurise le financement de son prochain cycle d'investissement.

Donc, il pourrait y avoir un lien entre des conséquences inflationnistes à court terme et cette évolution attendue pour attirer des capitaux sur les marchés.

0:56:26 - Emmanuel Laborde

On va prendre vos questions dans une minute exactement. Le temps d'une synthèse rapide, Isabelle. On entend beaucoup de choses optimistes, encourageantes. Est-ce qu'il pourrait y avoir tout de même un faux pas ou une sortie de route qui fasse que les promesses ne soient pas tenues d'un point de vue économique en tous les cas ?

0:56:40 - Isabelle Mateos y Lago

Pour ce qui est de l'IA, il y a plein de risques de sortie de route. Mais pour se concentrer sur les marchés, je dirais plusieurs choses. La première, c'est que, encore une fois, on a déjà vu ce film, et en quelque sorte, c'est la façon dont se produisent les révolutions technologiques. Il y a un engouement qui attire beaucoup de capital dans le secteur, et puis l'engouement devient tel que, voilà, on se retrouve à se dire, finalement, c'est allé un petit peu loin, il y a une correction, et puis on avance.

Je dirais, pour rester dans le passé récent, entre le moment où Alan Greenspan, président de la Fed, a parlé d'exubérance irrationnelle concernant le secteur déjà de la tech et de l'Internet aux États-Unis et l'éclatement de la bulle Internet en 2000, il s'est passé cinq ans.

La bulle Internet a éclaté, ça a fait un peu désordre sur le moment. Néanmoins, tous les gains de productivité liés à cette nouvelle technologie, on continue d'en tirer les bénéfices aujourd'hui. Et certaines entreprises, la valorisation d'Amazon avait perdu 90% la semaine en question. Bon, si vous aviez gardé l'action d'Amazon à cette époque-là, vous seriez très riche aujourd'hui. Je parle d'Amazon, mais il y en a bien d'autres. Je dirais que c'est un petit peu comme ça que ça se passe. Ce qui est certain, c'est que pour l'instant, les valorisations très toniques qu'on peut voir sur toutes les valeurs autour de l'IA sont basées sur des attentes de croissance des revenus qui sont météoriques.

Il n'est pas du tout certain que ça continue sur cette trajectoire-là, notamment du fait de réticences politiques croissantes.

Aux États-Unis, on commence à voir des mouvements citoyens très puissants pour limiter la construction de data centers. Ça renforce aussi les inégalités au sein des sociétés. Donc récemment, on parlait de la Corée plus tôt, Samsung a dû négocier, entre guillemets, pour mettre fin à une grève, des bonus de 400 000 dollars par employé pour arriver à un meilleur partage des revenus de l'IA. Et le président Trump récemment a évoqué l'idée de constituer un fonds souverain constitué de participations dans toutes les entreprises qui génèrent ces revenus exceptionnels, pour que tous les Américains puissent en profiter, un petit peu comme le fonds pétrolier d'Alaska ou les arrangements qu'on peut voir en Norvège.

Donc il y a des sujets, je pense que s'il y a des freins, ils seront au moins autant d'ordre politique que potentiellement économique ou technologique.

0:59:13 - Emmanuel Laborde

On entend en tous les cas qu'on rentre dans une nouvelle ère, elle sera passionnante à vivre. On accueille vos questions telles qu'elles arrivent. Peut-on interpréter les tensions actuelles comme le signe d'une fragmentation du monde occidental et d'un retour à des logiques de puissance, notamment autour de l'accès aux ressources stratégiques et à l'innovation ? Qui s'y colle ?

0:59:38 - Isabelle Mateos y Lago

Peut-être un mot là-dessus, je n'aime pas tellement le terme de fragmentation, mais ce qui est sûr, c'est qu'on a passé au moins les 30 dernières années à tisser une économie mondiale extrêmement intégrée, extrêmement interdépendante, et que là, clairement, depuis l'année dernière, on est entré dans une phase où cette interdépendance va être « weaponized », je ne sais pas comment on dit en français, mais utilisée comme une arme de temps à autre par des pays... Je vous laisse imaginer les prochains. Mais voilà, l'Iran l'a fait avec très grand profit dans le conflit récent.

La Chine, l'année dernière, avec des contrôles sur les exportations de terres rares et d'aimants à terre rare et compte tenu du degré d'interconnexion atteint par l'économie, je pense qu'on va avoir des chocs de ce type à répétition.

Donc pas une fragmentation, mais davantage d'utilisation à des fins néfastes de ces interdépendances. Et donc ça renforce la nécessité pour les États, et pour les entreprises, de vraiment réfléchir à leur autonomie stratégique et à comment minimiser leur vulnérabilité à ce type de chocs.

1:00:46 - Emmanuel Laborde

Une autre question qui fait le pont avec notre premier plateau également. Quels effets au pluriel du choc énergétique actuel, que nous avons évoqué, sur la production de semi-conducteurs en Asie ?

1:00:56 - Christine Peltier

Je pense que la question est pour moi. C'est vrai que l'Asie, c'est la région la plus directement affectée par le choc énergétique et la région qui produit les semi-conducteurs. Or, en fait, depuis le début du conflit, l'effet du choc énergétique sur l'activité de production est réduit. J'ai parlé des chiffres de croissance des exportations taiwanaises, mais c'est les mêmes chiffres en Corée par exemple. En revanche, la hausse des prix des hydrocarbures, les inquiétudes sur les chaînes d'approvisionnement avec par exemple des questionnements sur la disponibilité de l'hélium ont certainement alimenté la hausse des prix des puces depuis trois mois.

1:01:44 - Emmanuel Laborde

Une question pour toi, Stéphane. Existe-t-il des études analysant les conséquences de l'intelligence artificielle sur l'emploi, notamment en termes de taux de chômage, d'accès à l'emploi des jeunes diplômés ou encore d'évolution des opportunités professionnelles ? Une question qui rentre plus en profondeur sur cette question du marché du travail.

1:02:02 - Stéphane Colliac

Oui, il y a des études. Ce qui est embêtant, c'est qu'il y a des études pour dire une chose et son contraire. Aujourd'hui, il y a une difficulté à faire la part des choses, c'est certain. – Mais j'apporterais peut-être un point en complément de la question pour indiquer en quoi les choses évoluent sur le marché du travail. On l'a dit, pour les États-Unis, la façon de travailler change. Il y a un développement du travail indépendant, du travail à domicile. En France, on dirait télétravail assez souvent, notamment nous, puisqu'on est dans une entreprise.

Mais le travail à domicile, ce n'est pas que du télétravail, c'est l'emploi indépendant aussi qui se développe davantage. Il y a moins de salariats, plus d'emplois indépendants. C'est aussi une substitution que l'on observe ces dernières années, qui est même encouragée par l'intelligence artificielle. Parce que j'ai parlé au tout début de l'augmentation de la création d'entreprises.

Cette création d'entreprises plus importante, c'est aussi des indépendants qui se développent, qui sont chez eux, qui travaillent. Et je pense qu'on doit considérer ça aujourd'hui quand on regarde le monde du travail. Et la balance devient positive quand on intègre ces éléments-là, quand on les ajoute à l'emploi salarié. Et de la part des jeunes, au moment du Covid notamment, mais même avant, il y a eu une volonté d'avoir une attitude différente au travail, peut-être de ne pas suivre le modèle de papa qui était allé travailler dans une entreprise et davantage être dans un espace de co-working, en tout cas dans une dynamique différente.

Et c'est dans ce domaine-là qu'on se trouve aujourd'hui. Et ces évolutions-là le facilitent. C'est beaucoup plus facile de créer une entreprise aujourd'hui avec l'intelligence artificielle notamment.

Il y a des études qui le montrent. Il y a beaucoup de barrières réglementaires à la création d'une entreprise ou à une transaction en général. Et le fait d'avoir une intelligence artificielle, des modèles en tout cas qui nous aident à ça, ça développe l'appétit d'entreprendre. Donc moi je dirais, si on parle des jeunes, on peut le voir aussi sous cet angle-là.

1:03:54 - Emmanuel Laborde

Faisons-leur confiance, les digital natives sauront très bien s'approprier ce nouvel outil. Les pays du Golfe avaient d'énormes ambitions en matière d'IA. Si je me souviens bien, d'ailleurs, ces pays ont mis en place certains centres de données sur leur territoire avec la construction de data centers. La guerre va-t-elle modifier leurs plans ? Là, encore une fois, ça fait le pont avec le sujet qu'on évoquait avant.

1:04:21 - Christine Peltier

Oui, effectivement, les pays du Golfe avaient des plans très ambitieux de développement de l'IA. À court terme, on peut imaginer que ces pays vont réajuster leurs priorités. On peut imaginer que les investisseurs privés seront beaucoup plus prudents. Maintenant, à moyen terme, ce sont des pays qui devraient garder leurs plans de renforcement du potentiel de croissance, de diversification des sources de la croissance. Et ces pays devraient vouloir continuer de développer les secteurs d'avenir, y compris l'IA.

1:04:56 - Emmanuel Laborde

On déborde un petit peu sur notre horaire, mais on va évidemment répondre à cette dernière question. Aucune grande entreprise numérique n'a émergé en Europe pendant la révolution Internet et mobile, qui était donc la révolution technologique précédente. Est-ce que vous voyez des signes qui pourraient indiquer que l'intelligence artificielle va être une opportunité pour l'Europe de créer de grandes entreprises technologiques ?

1:05:14 - Stéphane Colliac

Oui, on pourrait même dire que c'est faux. Il y a des entreprises qui existent. J'ai cité ASML tout à l'heure. Oui. C'est une entreprise qui n'existait pas il y a quelques décennies, qui s'est développée, qui a créé des solutions qui au début n'étaient pas une évidence et qui est devenue un leader mondial pour la construction de machines qui permettent de construire des semi-conducteurs. Il y a aussi, il ne faut pas l'ignorer, mais il y a aussi une vieille économie qui peut répondre à la nouvelle économie. On a vu des exemples, notamment Valeo, qui a des systèmes de refroidissement.

1:05:46 - Emmanuel Laborde

Qui vont refroidir les data centers, oui, tout à fait.

1:05:48 - Stéphane Colliac

Caterpillar aussi, qui pourra fournir des biens d'équipement à l'usage de l'IA. Et puis, on en est qu'au début. On ne sait pas la solution in fine qui l'emportera. Il y a Mistral AI qui se développe. Il y a des offres, on a beaucoup parlé des États-Unis. On a beaucoup donné d'exemples aux États-Unis. Il y a aussi des offres chinoises en particulier qui se développent. Il y a des offres européennes. Il y a une vieille économie. C'est beaucoup d'équipements électriques. Schneider, j'ai envie de citer son concurrent allemand, et pile le nom m'échappe, mais en gros, ce sont des entreprises qui sont apparues au XIXe siècle, au moment du développement de l'électricité, et ce sont des entreprises qui aujourd'hui ont de nouveaux marchés, qui ont des valorisations qui sont « inflatées », un peu comme celles d'une start-up, parce qu'elles ont cette nouvelle activité qui infuse à l'intérieur d'elles.

Donc oui, il y aura des nouveaux noms, et oui, il y aura des anciens noms qui seront à la mode.

1:06:42 - Emmanuel Laborde

Donc soyons confiants.

1:06:43 - Emmanuel Laborde

C'était Siemens que tu cherchais, non ?

Stéphane Colliac

C'est ça.

1:06:48 - Emmanuel Laborde

D'accord. Nous arrivons au terme de ce moment, 17h08, on a un petit peu débordé, mais c'est parce que vos questions ont été excellentes et qu'on souhaitait les prendre. Merci beaucoup à vous d'être venus sur ce plateau bien chaud aujourd'hui pour proposer cette conférence. Le mot de la fin, alors c'est toujours un exercice difficile, on essaye de prolonger les lignes dans la situation géopolitique actuelle. Et avec tous les défis qui nous attendent, ce n'est pas très simple. Mais voilà, comment est-ce que tu pourrais imaginer, économiquement parlant, bien évidemment, la fin de l'année, les six prochains mois, positivement, négativement, quels sont les leviers qui pourraient influencer le monde économique, Isabelle ?

1:07:23 - Isabelle Mateos y Lago

Oui je crois qu'on peut rester positif surtout si l'accord dont on nous dit qu'il a été signé électroniquement hier tient dans le golfe mais c'est clair que pour être vraiment optimiste il faudrait la perspective d'une accélération des efforts de transformation structurelle des économies en Europe, mais pas uniquement et de ce point de vue là je crois que si on veut penser à des leviers négatifs et des leviers positifs. Les leviers négatifs il faut éviter les chocs, mais il y en aura. Le plus important, pour moi, ce serait, en tout cas en termes de messages de politique économique, je ne sais pas si c'est le plus pertinent pour ce public, mais éviter des chocs qui nous amènent à des hausses de taux d'intérêt.

Et en particulier, l'irresponsabilité budgétaire, très mauvaise idée, et l'irresponsabilité monétaire qui laisserait filer l'inflation, également très mauvaise idée.

Parce qu'on est dans un environnement où il y a d'énormes besoins d'investissement, donc d'énormes besoins de financement, et tout ce qui peut contribuer davantage à faire augmenter les taux d'intérêt dans ce contexte est contre-productif. À l'inverse, il y a un vrai besoin de politiques économiques, encore une fois notamment en Europe, qui libèrent la capacité des entreprises à innover, à investir, à grandir. On a vraiment besoin de davantage d'effets d'échelle en Europe. Donc tout ce qui concerne les fusions, la finition du marché unique, toutes ces politiques-là, elles ont été clairement identifiées. Il faut absolument accélérer.

1:08:49 - Emmanuel Laborde

Et ce sera de formidables opportunités. Merci beaucoup, merci aux économistes, merci à vous de nous avoir suivis, on sait que vous êtes toujours très nombreux à la fois en direct et sur le *replay*. Vous avez normalement, oui, un QR code à l'écran, n'hésitez pas à l'actionner avec votre téléphone, ça vous emmènera derrière une nouvelle page qu'on a créée spécialement avec des contenus qui viendront compléter tout ce que nous avons dit aujourd'hui puisque les Études Économiques produisent beaucoup de contenus sur des formats plus courts ou tout simplement en *print* et ça vous permettra de prolonger le niveau d'information qu'on vous a proposé aujourd'hui sur ces deux thématiques.

1:09:21 - Emmanuel Laborde

Merci de votre présence à chaque fois, passez un très bel été et à bientôt.