



MACROECONOMIC *view*

16 juillet 2026



Bruno Cavalier
Chef économiste ODDO BHF

L'IA, facteur d'inflation ou de désinflation ?



POINTS CLÉS

- La révolution de l'IA est une promesse de pouvoir produire plus à un coût moindre.
- Il y a trente ans, la révolution des TIC avait eu ce genre d'effets positifs, non sans causer ultimement des excès boursiers.
- Le rythme de développement de l'IA est si rapide qu'il stimule davantage la demande que l'offre
- Même si l'IA s'annonce désinflationniste à terme, elle met à ce jour de nombreux prix en tension.



L'irruption d'un choc technologique de grande ampleur soulève toujours les mêmes questions quant à ses effets sur l'économie. Elles touchent à l'estimation statistique du phénomène. On n'analyse bien que ce que l'on mesure correctement. Elles concernent aussi l'impact sur l'organisation du travail. Il s'agit enfin de déterminer les conséquences sur les prix. C'est la tâche première des banquiers centraux.

Le nouveau président de la Fed, Kevin Warsh, est convaincu que la révolution de l'intelligence artificielle (IA) aboutira à une croissance économique plus élevée sans inflation. Pour la politique monétaire, la conclusion logique serait qu'elle soit durablement assouplie. Cette thèse rappelle les positions d'Alan Greenspan d'il y a trente ans à un moment où c'était lui qui dirigeait la Fed et qu'il observait l'émergence des nouvelles technologies de l'information et de la communication (TIC). La récente disparition de M. Greenspan a été l'occasion de souligner, dans toutes ses nécrologies, combien il avait vu juste. La vague des TIC a amélioré la productivité, la croissance économique s'est affermie mais sans mener à la surchauffe. C'est ce scénario idéal que M. Warsh voudrait voir se répéter.

Relire certains propos d'Alan Greenspan de 1996 est éclairant pour analyser le choc technologique qui se déroule aujourd'hui, nonobstant des différences, par exemple dans la propagation du choc. A l'époque, on recensait dans le monde moins

de 300.000 sites web. Ils n'existaient pas cinq ans plus tôt. La barre du milliard ne sera franchie qu'en 2016. Par comparaison, ChatGPT, l'application d'IA lancée à la fin de 2022, a dépassé le milliard de téléchargements en seulement quelques mois. L'IA se diffuse beaucoup plus vite que toutes les innovations antérieures.

L'appareil statistique enregistre déjà l'influence de la révolution de l'IA dans beaucoup de domaines. Par exemple, aux Etats-Unis, dans les dépenses allouées à la construction de data centers, ou encore dans les importations de capacités de mémoires. Ces informations sont parcellaires. Il est plus difficile de définir les contours d'un service digital que les caractéristiques d'un bien physique, plus difficile aussi de mesurer son prix et sa quantité. L'outillage statistique doit s'adapter à mesure que naissent des nouveaux modes de production, mais fatalement avec retard.

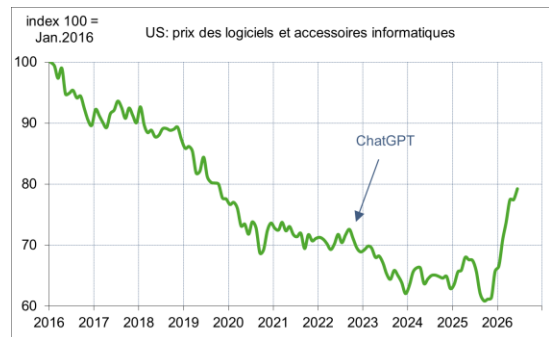
Il y a trente ans, Greenspan ne parvenait pas à concilier entre eux les chiffres de profits, de salaires et de prix. Il en était venu à la conclusion que les TIC avaient causé une hausse des gains de productivité – ce que ne montraient pas les statistiques officielles. L'histoire lui a donné raison. Cela laisse à penser que l'IA pourrait avoir des effets semblables, mais on ne peut pas simplement le poser par principe. Parmi les chantiers que Kevin Warsh a lancé dès son arrivée à la tête de la Fed, il y en a un dévolu aux statistiques.



Dans l'histoire moderne, chaque fois qu'un progrès technique est apparu, cela a fait naître des interrogations, et surtout des inquiétudes, concernant l'emploi. Durant la révolution industrielle britannique, des innovations comme la machine à tisser menaçaient directement certains postes de travail jusqu'à susciter des mouvements de rejet violent (les Luddites). Plus tard, l'électricité, le moteur à explosion, l'âge informatique ont provoqué l'obsolescence de certains métiers... mais ils en ont aussi créé d'autres. Au bout du compte, il y a bien eu une élévation du niveau de vie. Reste que la transition peut causer de fortes distorsions. Des destructions d'emploi pourraient survenir bien avant que de nouveaux métiers ou tâches n'apparaissent. Cette question reste ouverte tant chez les économistes que parmi les têtes pensantes de l'IA. Sam Altman, patron d'OpenAI, avait initialement prédit une "Jobs Apocalypse" avant de se raviser.

Pour tout banquier central, il s'agit de déterminer les conséquences sur l'inflation. En théorie, un choc technologique permet de produire plus avec un moindre volume d'heures travaillées. Cela devrait peser sur les prix. Dans les faits, le contexte dans lequel survient le choc importe beaucoup. Là encore, faisons le parallèle avec trente ans en arrière. Aux Etats-Unis, la décennie 1990 fut une période d'assainissement des finances publiques. A partir de 1998 le budget fédéral était en excédent. La situation présente est toute différente avec un budget en déficit récurrent de 6% du PIB. Au plan international, ces années avaient vu une globalisation des échanges exerçant une pression baissière sur le prix des importations et le coût du travail. On parlerait plus tard d'un "monde plat", sans frictions, à peu près l'opposé de celui dans lequel nous vivons.

A ce stade, la révolution de l'IA est plus visible dans ses effets sur la demande que sur l'offre et met une pression haussière sur pas mal de prix, les terrains où construire les data centers, l'électricité pour les alimenter et même, par diffusion, des produits informatiques grand public. L'IA est si gourmande en puces que le prix des accessoires de PC a bondi en quelques mois à son niveau d'il y a cinq ans.



Au bout du compte, les effets ultimes sur les prix sont ambigus. Certains avancent qu'ils sont négatifs en cas de choc non-anticipé (cas des TIC) mais qu'ils pourraient être positifs quand le choc est attendu par tous (cas de l'IA).

L'IA est enfin un phénomène boursier ayant une incidence sur les conditions financières globales. Dès 1996, Greenspan s'interrogeait sur une « exubérance irrationnelle » des marchés. On sait qu'il laissa faire jusqu'à ce que la bulle boursière n'éclate en 2001. Là encore, le parallèle avec la période présente ne peut manquer de se poser alors que tous les géants de l'IA préparent, après SpaceX, leur introduction en bourse.

Avertissement

Ce document a été préparé par ODDO BHF dans un but purement informatif. Il ne saurait créer de quelconques obligations à charge de ODDO BHF. Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF. Toute référence à des valeurs individuelles a été incluse à des fins d'illustration uniquement. Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital.

ODDO BHF - 12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33(0)1 44 51 85 00 - Fax : 33(0)1 44 51 85 10 - www.oddo-bhf.com ODDO BHF SCA, société en commandite par actions au capital de 73 193 472€ - RCS 652 027 384 Paris - agréée en qualité d'établissement de crédit par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et immatriculée à l'ORIAS en qualité de courtier d'assurance sous le numéro 08046444. - www.oddo-bhf.com