

# Évolution technologique et cycles financiers : Comment l'IA s'intègre

## Auteur



Robert M. Almeida  
Gestionnaire de portefeuille et  
Stratège en placements mondiaux

- Bien qu'elles soient transformatrices pour la société, de nombreuses nouvelles technologies transfèrent la valeur économique des producteurs aux consommateurs, ce qui se traduit par des marges bénéficiaires inférieures à la moyenne.
- L'adoption de technologies transformatrices suit généralement un cycle prévisible où la concurrence réduit les marges bénéficiaires.
- Éviter les activités fortement banalisées et privilégier les entreprises qui présentent des avantages difficiles à reproduire pourrait être la clé d'une performance supérieure à l'avenir.

Si chaque cycle financier est distinct, les tendances historiques révèlent systématiquement une dynamique commune : la valeur économique des technologies générales révolutionnaires (GPT), celles qui peuvent avoir influencer l'ensemble de l'économie, a tendance à être transférée des producteurs aux consommateurs lorsque les taux d'adoption atteignent leur sommet. L'examen de cette tendance offre des informations essentielles sur l'évolution des cycles financiers et des excès, fournissant un cadre pour comprendre l'explosion des investissements dans l'IA.

## Le paradoxe des GPT

Le vol de retour de mon récent voyage d'affaires au Moyen-Orient, un vol de 14 heures, m'a semblé long, mais il y a un siècle, il m'aurait fallu 14 semaines. L'industrie du transport aérien a réduit les distances, accéléré la vitesse et le volume de livraison des marchandises et facilité les communications entre humains, ce qui lui a permis d'intégrer efficacement l'économie mondiale. Dans cette optique, rares sont ceux qui contesteraient le fait que l'aviation, en tant que GPT, a été extrêmement bénéfique pour la société; pourtant, les marges bénéficiaires de l'industrie aérienne sur l'ensemble des cycles sont inférieures à la moyenne.

Ce modèle se répète dans d'autres GPT historiques. À l'instar des compagnies aériennes, l'automobile permet également de rapprocher plus rapidement les personnes et les marchandises, et il n'est pas surprenant que les marges bénéficiaires de l'industrie soient également inférieures à la moyenne du marché. Ce schéma s'est répété plus tard avec la radio et la télévision, puis à nouveau à la fin des années 1980, lorsque les ordinateurs ont rapidement fait leur apparition sur les bureaux, entraînant des gains de productivité considérables. Aujourd'hui, cependant, les fabricants d'ordinateurs personnels (du moins ceux qui ne se concentrent pas sur les appareils mobiles) offrent souvent des rendements inférieurs à ceux du marché.

Cela conduit à un cycle prévisible, qui peut être décomposé en plusieurs phases :

1. Les nouvelles technologies pour lesquelles la demande est importante sont soumises à des contraintes d'approvisionnement et suscitent des attentes de profits élevés;
2. Les perspectives de rendements exceptionnels attirent les entrepreneurs et les capitaux, ce qui augmente l'offre de produits et fait grimper le cours des actions;
3. Alors que les taux d'adoption augmentent, la concurrence excessive et l'offre supérieure à la demande diluent les marges du secteur.
4. Les prix élevés des actifs s'effondrent et le secteur se consolide.
5. Le degré de dépendance de l'économie et des marchés financiers à l'égard du boom des investissements détermine la gravité de la récession et du repli des marchés qui s'ensuivent.



Ce paradoxe ne résulte pas d'un échec de la technologie elle-même; en réalité, les produits continuent de progresser. Les ordinateurs sont plus puissants et plus rapides, les téléviseurs sont plus légers et offrent une meilleure qualité d'image, les automobiles sont plus économes en carburant et durent plus longtemps, les temps de vol sont plus courts, etc. C'est là le cœur du paradoxe de la GPT : l'adoption d'une technologie est inversement proportionnelle à sa valeur commerciale pour ses producteurs et ses actionnaires.

Cette dynamique précipite souvent les excès et les corrections des marchés économiques et financiers, car les entrepreneurs et les investisseurs ne tiennent pas suffisamment compte des forces puissantes du capitalisme et du libre marché. Les investisseurs qui laissent l'émerveillement devant les progrès scientifiques occulter ce transfert de valeur commerciale des producteurs vers la société reçoivent souvent une leçon douloureuse en matière d'économie et de marchés financiers.

### Comment cela peut-il nous aider à réfléchir à l'IA et à ce cycle?

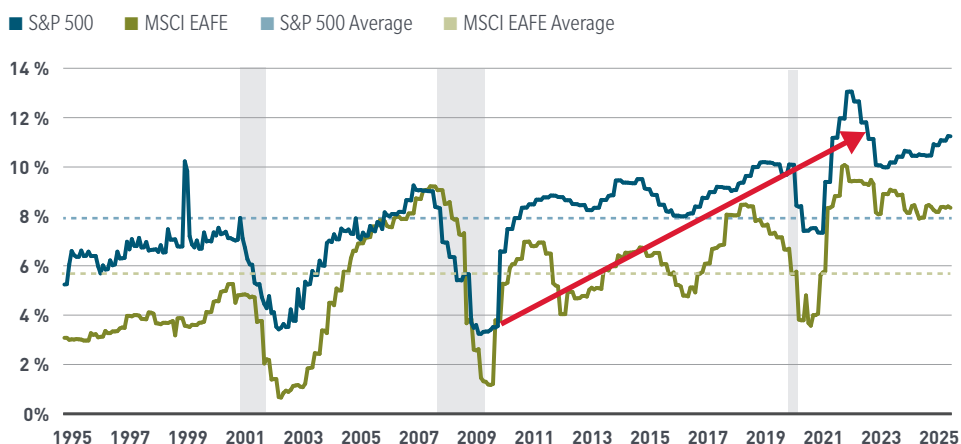
Un algorithme est une boucle de rétroaction qui prédit l'avenir en se basant sur le passé, faisant de l'IA, à la base, une puissante machine de prédiction dotée d'une puissance de calcul bien supérieure à celle de l'être humain. Il s'agit d'une prouesse technologique humaine remarquable qui progresse chaque jour.

Cependant, comme d'autres GPT historiques, cette réalité présente des dualités. Si les perspectives de marge bénéficiaire sont aussi élevées que le laisse entendre le battage médiatique, comment ne pas s'attendre à ce que le passé se répète à travers une croissance massive de l'offre d'IA, comme nous l'avons vu avec la sortie de DeepSeek au début de cette année?

Dans le même temps, une grande partie des données disponibles pour l'apprentissage des modèles d'IA a déjà été consommée. Cela signifie que les modèles d'IA à forte intensité capitaliste pourraient non seulement être confrontés à de nouveaux concurrents, mais aussi avoir de plus en plus de difficultés et engager des coûts croissants pour supplanter les modèles existants, alors qu'ils puisent tous dans la même base de données : le web. Moins un produit se démarque, moins il a de pouvoir de fixation des prix et de valeur commerciale.

Le graphique ci-joint, qui présente les marges bénéficiaires du S&P 500 et du MSCI EAFE, montre les excès qui ont commencé dans les années 2010 après une longue période de taux d'intérêt artificiellement bas, de réduction des coûts et de désinvestissement via la mondialisation. Si l'IA, comme d'autres GPT, suit la voie d'une concurrence accrue et d'une banalisation, cela entraînera probablement un ralentissement des dépenses d'investissement liées à l'IA et des retombées sur l'économie en général. Cela pourrait révéler les vulnérabilités des marges bénéficiaires actuellement masquées par l'aura qui entoure l'IA.

**Figure 1: Mondialisation et réduction des coûts : Effets sur les marges bénéficiaires depuis les années 2010**



Source : Bloomberg. Données mensuelles du 31 janvier 1995 au 30 septembre 2025. Zones ombragées = récessions aux États-Unis. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.



## Conclusion

Tout comme pour les autres technologies, il ne me semble pas nécessaire d'être un codeur ou un programmeur pour évaluer les aspects commerciaux de l'intelligence artificielle. Au lieu de cela, l'investisseur qualifié doit évaluer la demande future d'IA par rapport à l'offre créée par le cycle du capital, car c'est ce qui déterminera en fin de compte les marges de profit et le rendement des actions.

Pour les répartiteurs d'actifs à long terme, nous pensons que l'occasion d'investissement réside dans l'évitement des entreprises exposées à un risque élevé de marchandises, directement ou indirectement liées à l'IA. Le capital devrait plutôt être alloué aux entreprises ayant des avantages difficiles à reproduire, qui comprennent des facilitateurs d'IA comme certains hypertartreurs. Nous voyons des opportunités dans les entreprises de logiciels verticaux disposant d'une expertise domaine non reproductible, tout en restant prudents vis-à-vis de certaines entreprises de logiciels horizontaux (celles qui créent des applications pour un large éventail de secteurs, telles que les fournisseurs de logiciels de comptabilité ou de gestion de la relation client) qui pourraient être confrontées à des défis en termes de parts de marché à mesure que les entreprises adoptent l'IA.

Cependant, la banalisation et la baisse des marges bénéficiaires ne se limitent pas à la technologie. L'IA offre une autonomie immédiate à tous les types de consommateurs, éliminant ainsi les avantages en termes de bénéfices des produits de qualité moyenne dont le seul avantage concurrentiel résidait dans les marques construites grâce à d'importants budgets publicitaires. Les entreprises proposant des produits et services de qualité moyenne auront probablement du mal à atteindre les rendements passés à mesure que la concurrence s'intensifie, tout en étant contraintes de réduire leurs budgets publicitaires pour financer des innovations attendues depuis longtemps. Comme l'indique, des marges bénéficiaires élevées seront difficiles à maintenir pour beaucoup.

Dans l'ensemble, nous pensons que la sélectivité sera essentielle pour obtenir des rendements supérieurs à ceux du marché dans un avenir qui s'annonce évolutif et volatil, offrant un nouveau paradigme de performance différenciée entre les gestionnaires actifs et passifs. ▲

Les opinions exprimées sont celles de ou des auteur(s) et peuvent être modifiées à tout moment. Ces opinions sont fournies à titre informatif uniquement et ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'achat de titres, une sollicitation ou un conseil en investissement. Les prévisions ne sont pas garanties. Le rendement passé n'est pas garantie du rendement futur.

## DIVULGATION MONDIALE

Sauf indication contraire, les logos et les noms de produits et de services sont des marques de commerce de MFS® et de ses sociétés affiliées et peuvent être enregistrés dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** - MFS Investment Management; **Amérique latine** - MFS International Ltd.

**Veillez noter qu'en Europe et en Asie-Pacifique, ce document est destiné à être distribué aux professionnels de l'investissement et à un usage institutionnel seulement. Au Canada, ce document est destiné à une distribution institutionnelle seulement. Au Qatar, ce document est destiné uniquement aux investisseurs avertis et aux personnes très fortunées.**

**Note aux lecteurs au Canada** : Publié au Canada par MFS Investment Management Canada Limited. **Note aux lecteurs européens britanniques et suisses** : Émis au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (U.K.) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro d'entreprise 03062718, et autorisée et réglementée dans la conduite des activités d'investissement par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. MIL UK, filiale indirecte de MFS®, a son siège social à One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER. **Note aux lecteurs européens (p. ex., britanniques et suisses)** : Émis en Europe par MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorisé en vertu de la loi du Luxembourg en tant que société de gestion des Fonds domiciliés au Luxembourg qui fournissent des produits et des services d'investissement aux investisseurs institutionnels et dont le siège social est établi en S.à r.l. 4 Rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826-12800. Le présent document ne doit être diffusé ou distribué à aucune personne autre que des investisseurs professionnels (conformément à la réglementation locale) et ne doit pas être utilisé ou distribué à des personnes lorsque cela serait contraire à la réglementation locale. **Singapour** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient un numéro de licence australienne de services financiers 485343. MFS Australia est réglementée par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée limitée autorisée et réglementée par la Hong Kong Securities and Futures Commission (la « SFC »). MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de courtage en valeurs mobilières et de gestion d'actifs et peut offrir certains services de placement à des « investisseurs professionnels », comme définis dans la Securities and Futures Ordinance (« SFO »); **Pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd., 2801-12, 28e étage, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une société à responsabilité limitée chinoise enregistrée pour offrir des services de consultation en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est enregistrée en tant qu'exploitant d'instruments financiers auprès du Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, et est membre de la Investment Trust Association, Japan ainsi que de la Japan Investment Advisers Association. Étant donné que les frais de gestion à la charge des investisseurs varient en fonction de circonstances comme les produits, les services, la période d'investissement et les conditions du marché, le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être divulgués à l'avance. Tous les investissements comportent des risques, y compris les fluctuations du marché et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Les investisseurs doivent obtenir et lire attentivement le prospectus et/ou le document énoncé à l'article 37-3 de la Loi sur les instruments financiers et les opérations de bourse avant de faire les investissements; **pour les lecteurs en Arabie saoudite, au Koweït, à Oman et aux Émirats arabes unis (à l'exception du DIFC et de l'ADGM).** **Au Qatar, uniquement pour les investisseurs avertis et les personnes très fortunées. À Bahreïn, pour les institutions de haut niveau uniquement** : **Les renseignements contenus dans le présent document sont destinés strictement aux investisseurs professionnels.** Les informations contenues dans ce document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétées comme une offre, une invitation ou une proposition d'offre, une recommandation de souscription ou un avis ou une recommandation concernant un produit, un service et/ou une stratégie financiers. Bien que tout ait été mis en œuvre pour garantir l'exactitude des informations contenues dans ce document, nous déclinons toute responsabilité en cas d'erreurs, d'omissions ou d'inexactitudes, ou pour toute action entreprise sur la base de ces informations. La reproduction, la diffusion et l'utilisation de ce document (ou d'une partie de celui-ci) ne sont autorisées qu'avec le consentement de la MFS international U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans le présent document sont fournis à titre informatif seulement. Il n'est pas destiné aux membres du public et ne doit pas leur être distribué, ni être utilisé par eux. Les informations contenues dans ce document peuvent contenir des déclarations qui ne sont pas purement historiques, mais qui constituent des « déclarations prospectives ». Il s'agit notamment de projections, de prévisions ou d'estimations de revenus. Ces déclarations prospectives reposent sur certaines hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents ou supports pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu de ce document, nous vous conseillons de consulter un conseiller financier agréé. Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique depuis l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document, ainsi que les renseignements qu'il contient, n'a pas pour objet et ne constitue pas une offre publique de valeurs mobilières en Afrique du Sud et ne doit donc pas être interprété comme tel. Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni la MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés pour la vente publique en Afrique du Sud.