

L'IA source de fragmentation de plus en plus profonde des marchés



V. Riches-Flores
contact.vrf@richesflores.com

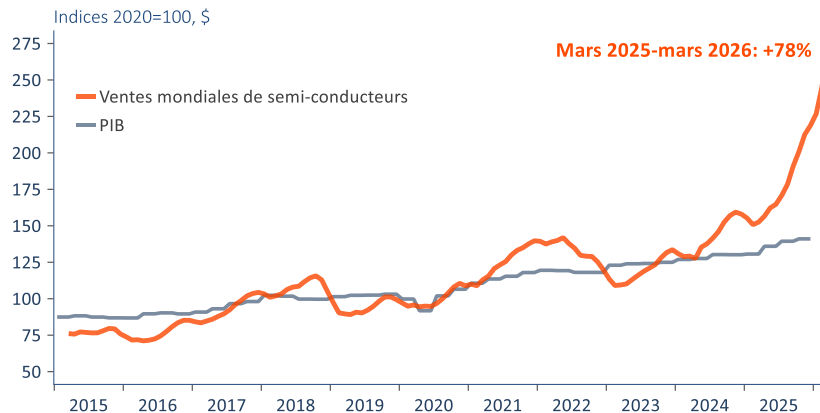
Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

29 mai 2026

La fulgurance des développements de l'intelligence artificielle prend au dépourvu la plupart des observateurs. Si nul ne peut nier son essor universel dans quasiment toutes les strates économiques, prédire ses conséquences reste un exercice hautement incertain, soumis à de nombreuses questions et débats, tant économiques que sociétaux : jusqu'où ira le phénomène, combien de temps avant qu'il entraîne, éventuellement, dans son sillage un sursaut généralisé de la productivité, pour quels bénéfices, à quels coûts ou risques, vit-on une révolution au sens schumpétérien, et sinon ?...

Les interrogations, à juste titre, foisonnent. Les marchés s'encombrent rarement, néanmoins, de ces questions. L'histoire de l'IA est devenue celle des semi-conducteurs dont les ventes mondiales se démultiplient au gré de la propagation de ses applications qu'aucun autre secteur économique ne peut égaler, ce qui en fait un incontournable pour les investisseurs.

VENTES DE SEMI-CONDUCTEURS ET PIB MONDIAL



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

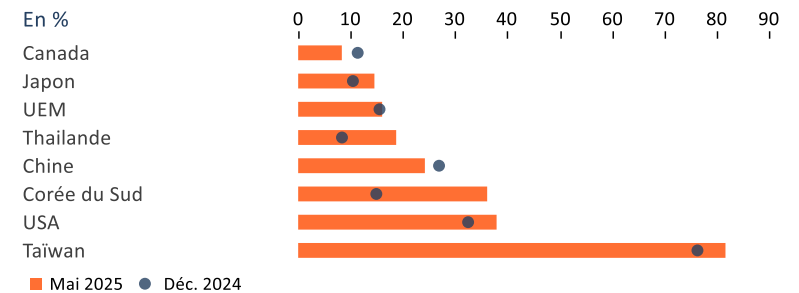


Le phénomène, dans un environnement, par ailleurs, hautement instable, provoque des distorsions sans précédent dans le fonctionnement des marchés mondiaux dont les performances et valorisations sont, aujourd'hui, avant tout dominées par le degré de représentation de ce secteur.

L'histoire est bien connue s'agissant du marché américain dont l'indice de référence, le S&P 500, reflète à plus de 30 % la capitalisation des 7 Magnifiques (54 % du PIB du premier trimestre) et où depuis le début de l'année cinq actions du secteur technologique ont fait plus de la moitié de la performance de l'indice. Le phénomène s'est néanmoins étendu ces derniers temps à un plus grand nombre de pays, dans lesquels les segments technologiques colonisent de plus en plus d'indices. C'est le cas de la Corée dont la performance boursière caracole depuis le début de l'année dernière au premier rang mondial, ou de Taïwan, aujourd'hui élevé au rang de première capitalisation boursière de l'indice MSCI du monde émergent.

Comment appréhender ce nouvel environnement ?

POIDS DE LA TECHNOLOGIE DANS LA CAPITALISATION BOURSÈRE



Sources : RichesFlores Research, Macrobond, données FTSE sauf pour les US (S&P)

Irrésistible attraction de la technologie

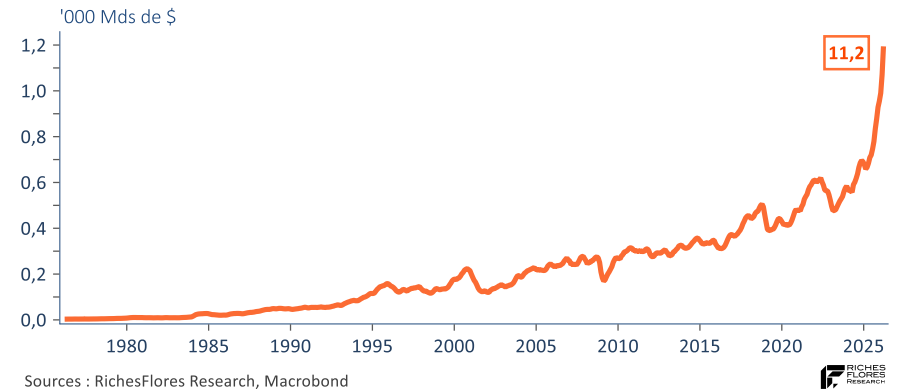
L'essor de l'IA, en constante progression depuis la naissance de ChatGPT en 2022, poursuit sa course avec plus d'envergure ces derniers mois, indifféremment à ce qui se déroule sur le front économique ou géopolitique.

Si l'éclatement de la guerre en Iran a pu, un temps, poser la question de ses effets potentiels sur son développement, il n'a pas fallu longtemps pour comprendre que, loin d'être un frein, la guerre a, au contraire, constitué une source de soutien additionnel au secteur, du fait, au moins de trois éléments nouveaux :

- L'évidence de son caractère incontournable dans l'équipement militaire moderne, qui bénéficie d'une croissance particulièrement rapide.
- La recherche exacerbée de compression des coûts de la part d'entreprises subitement confrontées à une envolée du prix de leurs consommations en énergie.
- Une recherche accélérée de souveraineté, dans un contexte géopolitique de plus en plus instable, dans lequel la confiance à l'égard des Etats-Unis, pour de nombreux pays premier pourvoyeur de technologies avancées, est remise en question.

De fait, la rapidité du développement du marché des puces électroniques a déjà dépassé les objectifs formulés par les analystes en 2024-2025. Ces dernières tablaient pour la plupart sur une progression dans la région des 1.000 mds de dollars de ce marché à horizon 2030, que les données les plus récentes de la SIA (Semiconductor Industry Association) ont allègrement dépassé dès le mois de mars, avec des ventes de 1.200 milliards. Mesurée en dollars courant, la taille du marché est, certes, sujette aux évolutions de prix, au sujet desquelles les informations sont très peu renseignées, mais dont on sait qu'ils ont fortement augmenté au fur et à mesure de la montée en puissance des modèles produits, de la forte croissance de la demande et de la hausse du coût des matières premières.

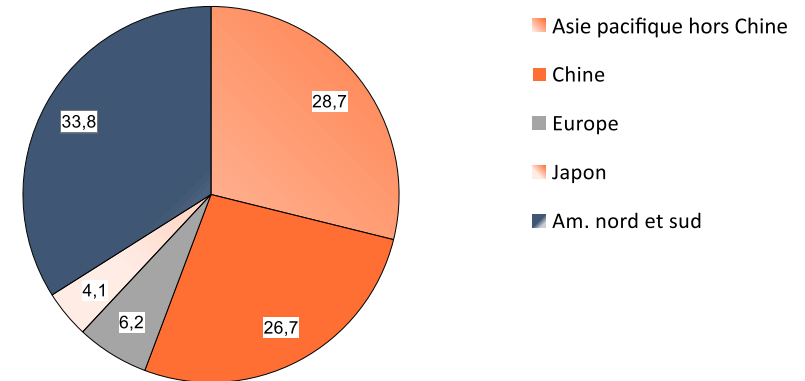
VENTES MONDIALES DE SEMI-CONDUCTEURS, EN RYTHME ANNUALISÉ



Or, le marché est loin d'être mûr, à en juger par le retard de nombreuses zones géographiques, parmi lesquelles l'Europe constitue sans doute l'un des futurs marchés en forte croissance à venir.

MARCHÉ MONDIAL DES SEMI-CONDUCTEURS [LAST]

Mds de \$/mois - mars 2026 MM3



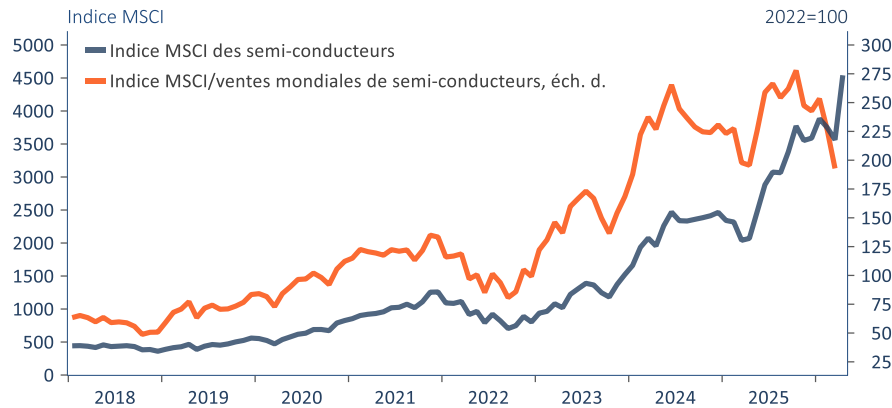
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'attrait que représente le secteur en bourse est donc des plus légitimes, accompagné, dans de nombreux cas, de valorisations considérées comme raisonnables, quand ce n'est pas bon marché pour le plus grands acteurs, et le plus

souvent inférieures à ce qu'elles étaient à moyen terme au cours de la décennie écoulée.

Ces caractéristiques sont à l'origine d'un phénomène d'aspiration de plus en plus puissant des investisseurs dont témoigne la performance du secteur à l'échelle mondiale, qui malgré tout s'est révélée inférieure à la progression des ventes en valeur depuis le milieu de l'année dernière.

PERFORMANCE MONDIALE DU SECTEUR DES SEMI-CONDUCTEURS EN BOURSE



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



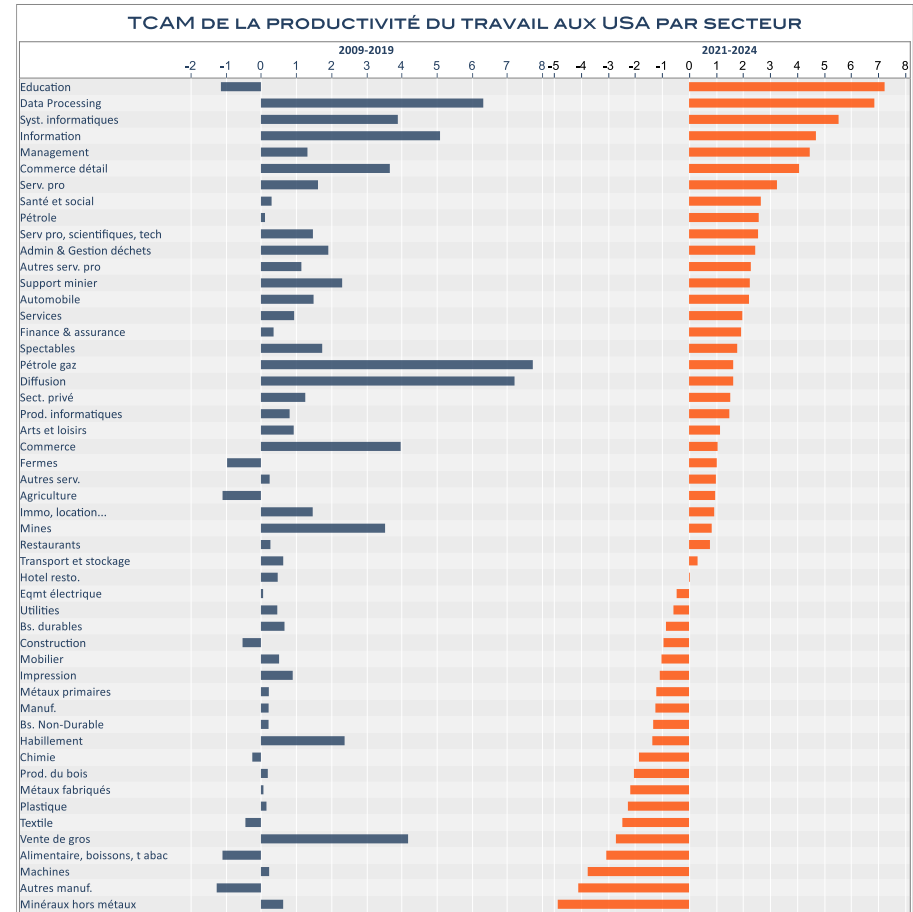
L'envers du décor

Les conséquences de telles évolutions sont incommensurables. Source de performance et d'une résilience exceptionnelle des bourses ces derniers mois, l'engouement pour les secteurs des semi-conducteurs et, plus largement, pour les valeurs technologiques s'accompagne de puissants effets d'éviction, au détriment du financement de nombreux secteurs moins en vogue et moins attractifs, de distorsions de performances dissimulées par les indices synthétiques les plus suivis et d'une concentration des risques qui n'est jamais saine.

- Le premier effet est difficile à mesurer mais souffre peu de doutes : l'appétit pour les valeurs de la technologie fragmente, en effet, de plus en plus les marchés mondiaux, avec une concentration des flux acheteurs au détriment des secteurs

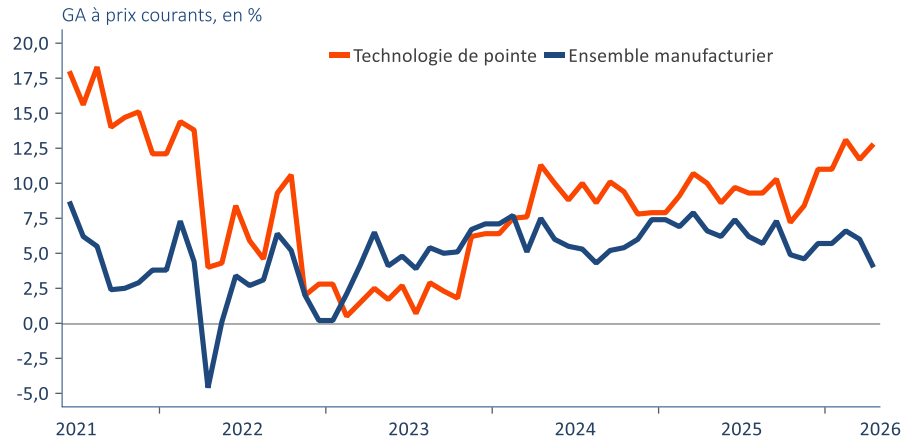
traditionnels confrontés à plus d'incertitudes et à des perspectives souvent moins attractives et questionnées.

Le risque est qu'une telle situation éloigne de plus en plus d'acteurs du marché boursier, avec pour effet de réduire les capacités de développement des secteurs aujourd'hui considérés comme moins porteurs pour les investisseurs.



Il s'agit d'une illustration de ce qui est maintenant appelé l'économie en « K », initialement appliqué au cas américain, dont la tendance se généralise à grand pas à travers le monde, Chine en tout premier lieu.

VALEUR AJOUTÉE INDUSTRIELLE EN CHINE

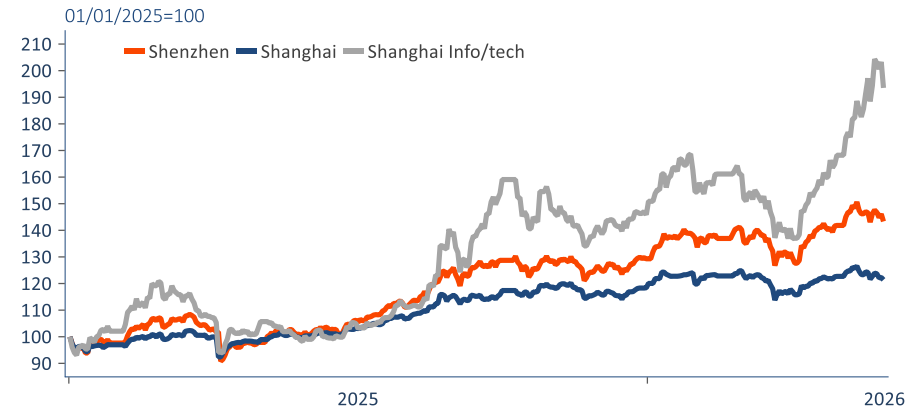


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Contrairement à ce qu'on en attend, le développement accéléré des technologies risquerait, dès lors, d'appauvrir le socle de développement plutôt que l'inverse, de nuire à la diversité de l'offre et de créer des conditions propices à des chocs récurrents. Il s'agit naturellement d'un risque majeur qui, bien que très difficile à évaluer, s'impose à la réflexion et aux moyens à disposition pour y faire front, éventuellement réglementaires.

- Le deuxième effet associé est celui de distorsions de performances particulièrement importantes et potentiellement amenées à se creuser de manière structurelle, au regard de ce qui a été dit plus haut. L'illustration est d'ores et déjà frappante ces derniers mois sur la plupart des marchés sur lesquels les valeurs de la technologie sont dignement représentées, en Chine, aux Etats-Unis, sans parler de la Corée, de Taïwan ou encore de la Thaïlande.

VALEURS TECHNOLOGIQUES ET TRADITIONNELLES CHINOISES



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'analyse des indices américains est à ce titre éloquent quand bien même trop souvent passée sous silence par les commentateurs qui se bornent le plus souvent à citer la performance exceptionnelle des indices synthétiques plutôt que celle de leurs différentes composantes, au risque d'une lecture partielle des tendances de marché et d'une prise de risque inappropriée des investisseurs.

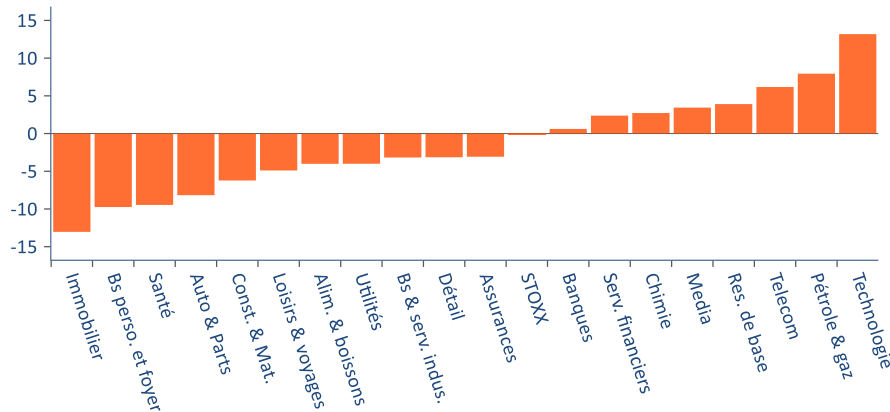
PERFORMANCE SECTORIELLE DU S&P 500

% , par période	Depuis le 28 février	Janv.-Fev.	S2 2025	S1 2025
Tech./info	28,5	-5,6	15,8	7,7
Serv. communication	10,6	0,3	21,1	10,6
S&P500	10,0	0,5	10,4	5,5
Conso. discrétionnaire	9,1	-3,8	9,8	-4,2
Immobilier	1,2	9,1	-2,6	1,7
Energie	1,1	24,4	5,1	-0,9
Financières	-0,2	-6,3	4,0	8,4
Industrielles	-1,8	14,0	4,8	12,0
Pharmacie, biotech	-4,2	6,0	23,7	-4,5
Matériaux	-5,1	17,6	1,0	5,0
Santé	-5,9	3,2	13,3	-2,0
Cons. staples	-6,3	16,0	-4,3	5,1
Utilities	-6,4	11,3	4,2	7,8

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'Europe n'échappe pas à ces distorsions, mais profite moins de l'appétit pour les valeurs technologiques dont le poids dans les indices régionaux reste particulièrement faible et, surtout, évolue peu (voir graphique page 1).

PERFORMANCE SECTORIELLE DU STOXX DEPUIS LE 27 FÉVRIER, EN %

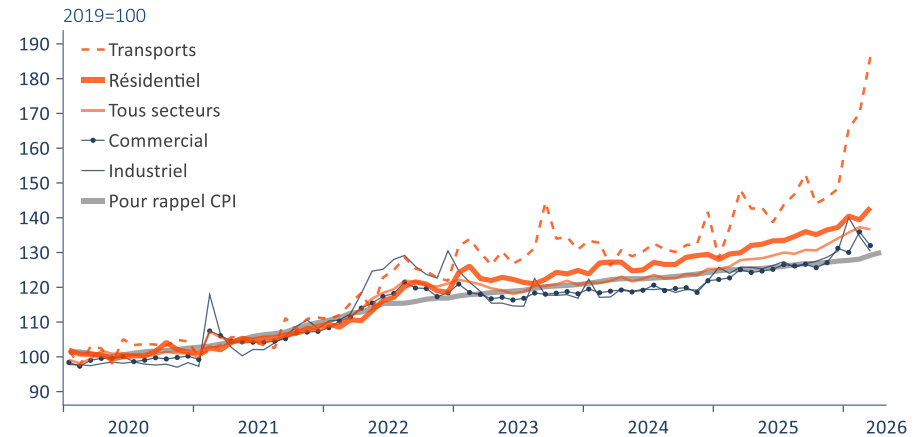


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

- **Enfin, l'accumulation des investissements et de la performance sur un nombre limité de secteurs et d'entreprises n'est jamais de bon augure.** La concentration de la capitalisation sur les segments technologiques (plus de 50 % du PIB américain s'agissant des 7 Magnifiques) expose de manière disproportionnée les marchés financiers aux risques assortis à des entreprises que nulle situation ne permet d'écarter. Des déceptions en provenance des grands acteurs de l'IA dont la rentabilité est notamment questionnée constituent un risque majeur pour l'ensemble des acteurs du secteurs, qu'il s'agisse :
 - de leur capacité à faire face aux coûts des investissements colossaux envisagés, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.
 - Du risque d'un développement moins préminent qu'escompté de la demande, dans un contexte économique difficile pour de nombreuses entreprises qui ne trouvent pas toujours dans le déploiement de l'IA les résultats escomptés.
 - Qu'il s'agisse enfin, de la compétitivité que se livrent les entreprises d'un secteur en pleine expansion ou de la régulation à laquelle pourrait aboutir une

course par trop rapide d'un modèle de développement inquiétant pour l'équilibre économique et sociétal ou par trop consommateur de ressources énergétiques.

PRIX DE DÉTAIL DE L'ÉLECTRICITÉ AUX ETATS-UNIS



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



La concentration de la richesse financière dans un domaine de plus en plus influent sur la vie économique n'est pas, non plus, de bon augure, risquant d'interférer avec les bonnes pratiques des politiques économiques, monétaires notamment.

Si ne pas investir dans la technologie est aujourd'hui impossible pour un investisseur, mieux vaut garder à l'esprit ces limites, avant d'être mieux en mesure d'apprécier l'impact économique plus profond des développements en cours.

Rappel des publications récentes

HDV - [Les banques centrales face à l'envolée des taux longs](#), 22 mai

HDV - [L'inflation tourne au rouge vif, la volatilité des changes suit : où sont les risques?](#), 15 mai

HDV - [Les taux longs peuvent-ils échapper à un renchérissement d'ampleur ?](#) 8 mai

Véronique Riches-Flores

contact.vrf@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact.vrf@richesflores.com