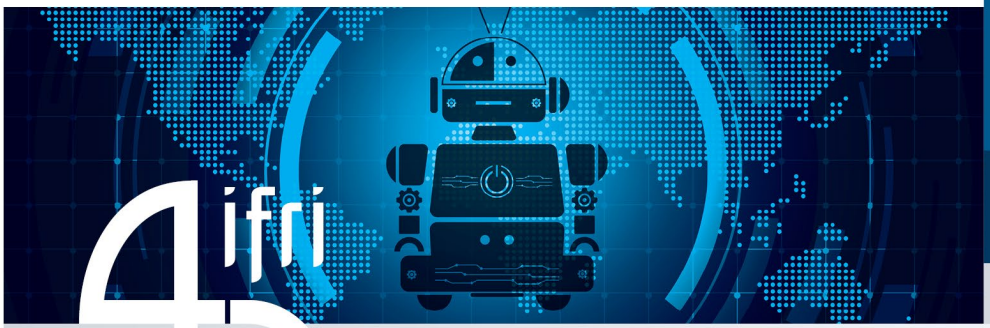

ÉDITORIAUX DE L'IFRI

16 décembre 2025

L'IA dans sa bulle

Qui paiera la note ?

Benjamin PAJOT

Benjamin Pajot est chercheur associé au Centre géopolitique des technologies à l'Ifri.

Les opinions exprimées dans ce texte n'engagent que la responsabilité de l'auteur.

ISBN : 979-10-373-1141-2

© Tous droits réservés, Paris, Ifri, 2025.

Image : © StudioProX Shutterstock.com

Comment citer cette publication :

Benjamin Pajot, « L'IA dans sa bulle. Qui paiera la note ? », *Éditoriaux de l'Ifri*, Ifri, 16 décembre 2025.

Ifri
27 rue de la Procession
75740 Paris Cedex 15
Tél.: (0)1 40 61 60 00
E-mail: accueil@ifri.org
www.ifri.org

Affirmer que l'intelligence artificielle générative (IA) est en proie à une bulle relève aujourd'hui du lieu commun. Les valorisations boursières stratosphériques des entreprises du secteur, dont la rentabilité demeure un horizon lointain et plus qu'incertain, peuvent suffire à s'en convaincre[1]. Toutefois, le véritable enjeu est moins de nature économique que politique, à mesure que les choix opérés par une minorité s'imposent à nos sociétés, dans un contexte géopolitique encourageant de fait un développement technologique débridé.

Trois bulles en une

L'IA relève avant tout d'une bulle réputationnelle, dans la mesure où les récits qui l'accompagnent la promeuvent comme une solution technologique miraculeuse et à même de tout changer[2]. Or, en dépit de ses capacités pour l'heure limitées – au contraire de ses impacts socio-environnementaux –, l'IA voit son développement continuellement soutenu par ces fantasmes.

Cette première bulle en alimente deux sous-jacentes : l'une spéculative et l'autre infrastructurelle. La bulle spéculative est celle qui concentre actuellement l'attention collective, au gré des commentaires ou des manœuvres de personnalités du secteur technologique (telles que Michael Burry, Peter Thiel ou Sundar Pichai) pouvant susciter des paniques boursières épisodiques. La bulle infrastructurelle

résulte du déploiement simultané d'immenses centres de données dédiés à l'IA à travers le monde, très gourmands en ressources (matériel, énergie, eau et capital)[3]. Elle ne doit pas être minorée, car elle constitue la plus forte inconnue à ce stade. À l'heure où les cycles d'innovation rendent puces et centres de données rapidement obsolètes – de 2 à 6 ans selon les estimations – et où les limites du gigantisme et des grands modèles de langage (LLM) exposent au déploiement de surcapacités, l'amortissement de tels investissements pose question. Ce d'autant plus que ces implantations se financent de façon croissante par un endettement à des taux de remboursement élevés, qui n'apparaît pas toujours au bilan comptable d'entreprises ayant recours à des montages complexes[4].

Ces trois bulles résultent autant de la concentration du secteur entre les mains de grands acteurs privés dictant seuls l'orientation du marché, que du pari stratégique sino-américain qui place l'IA au cœur de politiques technologiques de puissance. Objet d'une rivalité structurante sur le plan géopolitique, le développement de l'IA « quoi qu'il en coûte » semble aujourd'hui se confondre avec la préservation de l'intérêt national et bénéficier ainsi à un oligopole de start-up spécialisées (*pure players*, tels qu'OpenAI, Anthropic, Perplexity, Mistral…) et de géants technologiques (Big Tech et autres *hyperscalers*). Cet oligopole fonctionne en circuit fermé, dans lequel chacun est tour à tour fournisseur, investisseur, client ou partenaire de ses prétendus rivaux. Combinées à l'opacité de l'endettement, une telle circularité et la rentabilité hypothétique des activités font légitimement craindre l'explosion de l'une de ces bulles, si ce n'est des trois à la fois.

Un dégonflement partiel plutôt qu'un éclatement

Les comparaisons avec la bulle Internet sont de ce fait récurrentes, quand bien même elles paraissent vides de sens tant la situation actuelle diffère de celle de la fin des années 1990. Alors qu'au tournant de l'an 2000 des start-ups à peine créées – le plus souvent sur fonds propres – s'étaient retrouvées en première ligne et avaient disparu en masse, les acteurs de l'IA recouvrent aujourd'hui une nature systémique. À l'exception de quelques *pure players*, ils sont pour la plupart solidement installés dans leur secteur depuis une à

plusieurs décennies et y déploient des activités diversifiées. La situation actuelle semble davantage rappeler la bulle qu'a connue l'industrie des chemins de fer entre 1840 et 1847, qui a conduit à un surdéploiement d'infrastructures concurrentes et non amorties. Ceci à la différence près qu'une incertitude demeure quant à la durabilité ou à la possibilité de redéploiement efficace des infrastructures d'IA pour d'autres usages en cas de crise.

Pour autant, la bulle de l'IA semble jusqu'ici en mesure de se dégonfler suffisamment pour ne pas avoir à éclater tout entière, rappelant pour partie les ajustements brutaux et réguliers du secteur des cryptomonnaies. Si une série de corrections boursières assez logiques de certains acteurs surévalués (Oracle, CoreWeave, SoundHound…) est venue renforcer la perception d'un éclatement proche, le reste du secteur semble pour le moment peu sujet à un effondrement. Les bons résultats trimestriels du leader NVIDIA sont ainsi venus ramener le calme après des semaines d'agitation, notamment début 2025 lorsque l'essor de l'entreprise chinoise DeepSeek avait provoqué une intense mais passagère fébrilité collective.

La réalité de l'économie américaine, dont la faible croissance repose actuellement sur celle de l'IA, lie de fait le sort de l'industrie à celui d'une administration Trump en quête permanente de succès. Ce d'autant plus que les élites technologiques, à l'image de l'entrepreneur David Sacks (responsable de l'IA et des cryptomonnaies à la Maison Blanche), profitent directement de la politique qu'elles instiguent, sur les plans technologique comme financier[5]. Lancés dans une course folle à l'IA, les États-Unis ne devraient pas manquer de couvrir des entreprises devenues *« too big too fail »* (trop grosses pour s'effondrer), à l'instar de la Silicon Valley Bank sauvée en 2023 par l'administration Biden. Quoi qu'on en pense, l'IA est donc là pour durer : tant qu'elle restera le fer de lance de la compétition sino-américaine, sa bulle sera doublement préservée grâce à l'appui constant de l'État américain et à la solidarité collective de tout un écosystème ayant fait le même pari et disposant de moyens financiers et techniques démesurés pour y parvenir.

Qui pour payer la note ?

Le scénario d'une explosion de la bulle n'est donc pas à privilégier, sans pouvoir être totalement écarté. En cas de dégonflement rapide et de pertes trop importantes, les entreprises spécialisées les moins robustes, les investisseurs tardifs et les petits porteurs devraient logiquement être les premiers perdants. Le secteur des nouvelles technologies dans son ensemble s'en trouverait probablement chahuté, tant la demande de compétences et l'activité des entreprises se sont majoritairement réorientées vers l'IA ces dernières années. Mais au-delà, les citoyens américains pourraient *in fine* être mis à contribution, à commencer par les retraités, exposés *via* les fonds de pension qui investissent massivement dans l'IA. Bien que largement hypothétique à ce stade, une crise systémique engendrée par un effet domino entraînerait des répercussions pour les contribuables de tous les États lancés dans la course à l'IA, particulièrement en cas de sauvetages publics massifs. Dans un tel scénario, il est possible que les États-Unis souffrent momentanément de leur hubris et qu'une économie dirigiste comme celle de la Chine, habituée à de brusques changements de braquets, se retrouve la mieux placée pour tirer son épingle du jeu.

Sans même s'aventurer jusque-là, les conséquences sont d'ores et déjà dramatiques pour ceux qui font quotidiennement les frais d'une industrie prédatrice, et dont la dérégulation encourage le dégagement de toute responsabilité sociale. Depuis les populations qui vivent près des centres de données – exposées à la pollution sonore, sanitaire et environnementale[6], et dont l'approvisionnement en eau ou électricité se voit menacé par celui concurrent des entreprises – jusqu'aux travailleurs du clic du Sud global exploités en bout de chaîne, nombreux sont qui souffrent aujourd'hui du développement de l'IA. La facture écologique exponentielle du secteur, qui s'impose à nous collectivement et sans notre consentement, est tout aussi inégalitaire. Il faut enfin prendre la mesure des ressources financières démesurées et sans précédent qui sont aujourd'hui versées au pot commun de l'IA, au détriment de priorités plus urgentes, et par là de l'intérêt général et du bien commun.

Peut-être est-ce alors moins l'outrepassement des limites économiques que des limites politiques qui fera éclater la bulle de l'IA, à mesure que les conflits d'usage augmentent et que le corps social

constate l'écart croissant entre les externalités positives et négatives de ces technologies. Reste que cette hypothèse est impossible à quantifier ou à mesurer finement et qu'il est par conséquent illusoire de vouloir prévoir si ou quand une telle limite sera atteinte.

---

1. Des analystes estiment que l'infrastructure mondiale de l'IA aura besoin d'un chiffre d'affaires annuel d'environ 2 000 milliards de dollars d'ici 2030 pour devenir durablement rentable. P. Olson, « Nvidia and OpenAI's 100 Billion Virtuous Circle has an Ugly Side », *Bloomberg*, 26 septembre 2025.

2. B. Pajot, « Les risques de l'IA. Enjeux discursifs d'une technologie stratégique », *Etudes de l'Ifri*, Ifri, juin 2024.

3. L. de Roucy-Rochegonde et A. Buffard, « IA, centres de données et énergie : quelles tendances ? », *Notes de l'Ifri*, Ifri, février 2025.

4. A. Leparmentier, « Derrière la course à l'IA, des montagnes de dette s'accumulent », *Le Monde*, 12 novembre 2025.

5. C. Kang *et al.*, « Silicon Valley's Man in the White House Is Benefiting Himself and His Friends », *The New York Times*, 30 novembre 2025.

6. T. O'Brien, « Data Centers in Oregon Might be Helping to Drive an Increase in Cancer and Miscarriages », *The Verge*, 1er décembre 2025.