Un krach sur l'IA pourrait déclencher une crise plus violente qu'en 2000

Synthèse

L'IA est-elle une bulle sur le point d'éclater ? Personne n'a la réponse, mais l'envolée des cours boursiers, suivie de la baisse de ces dernières semaines, fait craindre la répétition du scénario de la « bulle internet » des années 2000. Le problème est que, actuellement, l'euphorie autour de l'IA est supérieure à l'emballement de la fin des années 2000 et les moyens de répondre à un possible krach sont sensiblement plus limités.

1. L'IA présente de nombreuses caractéristiques d'une bulle sur le point d'éclater

La valorisation des grandes entreprises technologiques américaines liées à l'IA (notamment Nvidia, Microsoft ou Alphabet) n'est pas sans rappeler l'euphorie qui a entouré le secteur de l'internet et des télécommunications et qui a débouché sur l'explosion de la « bulle internet » au début des années 2000.

Le Nasdaq, qui regroupe les entreprises technologiques américaines, s'est envolé depuis quelques années. S'il est normal que les indices boursiers tendent à augmenter dans le temps, puisque l'ensemble des variables économiques croissent à long terme au rythme de la croissance nominale, l'évolution est particulièrement notable, avec un cours du Nasdaq cinq fois plus élevé qu'il ne l'était en 2000, juste avant l'explosion de la bulle internet.

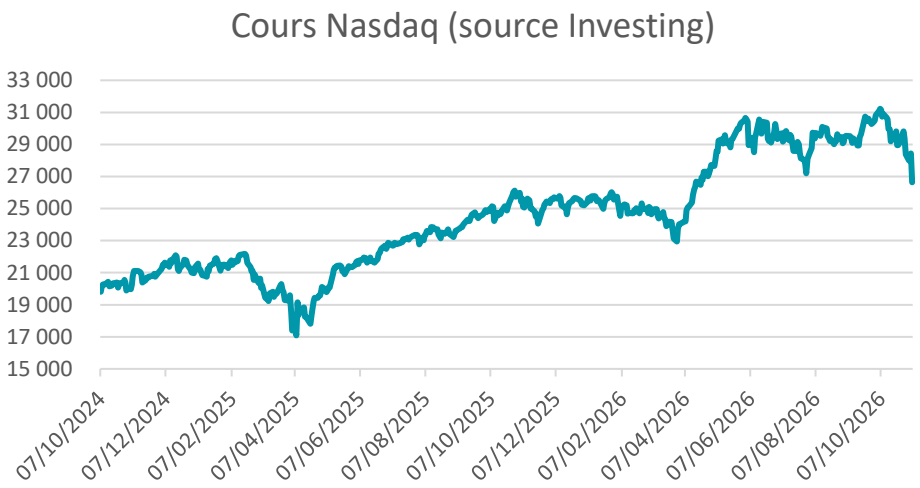
Les investissements privés en matériel informatique et logiciels sont désormais nettement supérieurs (rapportés au PIB), qu'ils ne l'étaient au pic de la bulle internet. D'ailleurs, la croissance américaine est actuellement tirée par la construction de centres de données, les autres variables étant plutôt moroses.

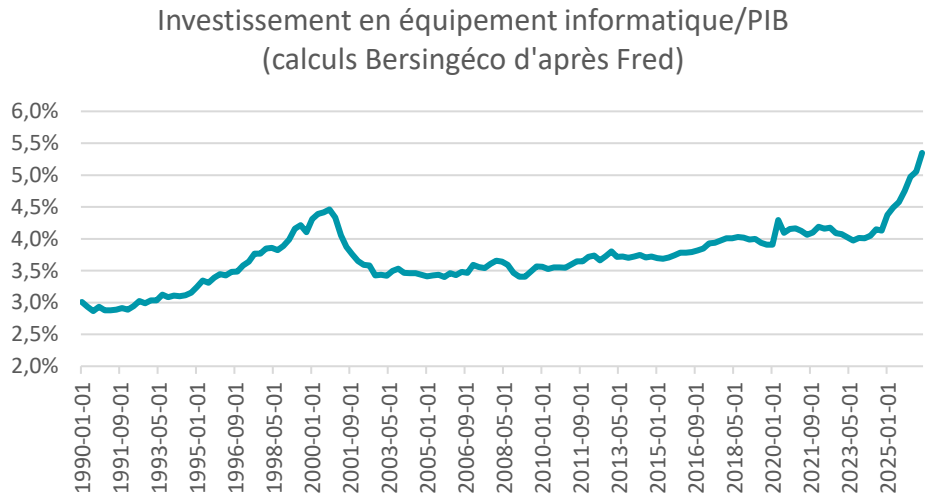
Comme à l'époque, le modèle d'affaires des entreprises concernées par l'euphorie est incertain. De la même façon qu'en 1999 il n'était pas évident de comprendre comment Pets.com allait gagner de l'argent, ChatGPT et autres entreprises d'IA, si elles sont couramment utilisées, n'ont pas trouvé de modèle permettant d'assurer leur rentabilité. Or, si l'IA ne parvient pas à monétiser les services rendus, les investissements colossaux qui sont engagés le seront à perte, ce qui entraînera une chute des cours des entreprises concernées.

Affirmer qu'il y a une bulle sur l'IA est cependant difficile puisque cela reviendrait à prétendre connaître le futur. Par exemple, Google a longtemps été considérée comme une bulle, une opinion d'ailleurs partagée à l'époque par les fondateurs qui ont été prêts à vendre leur entreprise pour 750 000 dollars en 1999[1] (elle vaut aujourd'hui 3 500 milliards de dollars).

S'il est donc trop tôt pour affirmer que le retournement des cours boursiers depuis quelques semaines est l'indice de l'éclatement d'une bulle de l'IA, la situation doit cependant être surveillée comme du lait sur le feu, car les impacts d'une telle crise pourraient être plus importants qu'en 2000.

[1] https://fortune.com/2010/09/29/excite-passed-up-buying-google-for-750000-in-1999/





2. L'éclatement d'une bulle de l'IA pourrait être lourd de conséquences

S'il devenait évident que les grandes entreprises de l'IA ne parviendront pas à générer une rentabilité propre à justifier leur envolée boursière, si les investissements colossaux en centres de données s'avéraient inefficaces, en un mot, si la bulle de l'IA éclatait, les États-Unis pourraient tomber en récession, entraînant le reste du monde dans la crise. Le scénario est crédible, c'est exactement ce qui s'est passé en 2000-2001.

Le choc se propagerait à l'économie réelle via plusieurs canaux dont les principaux sont :

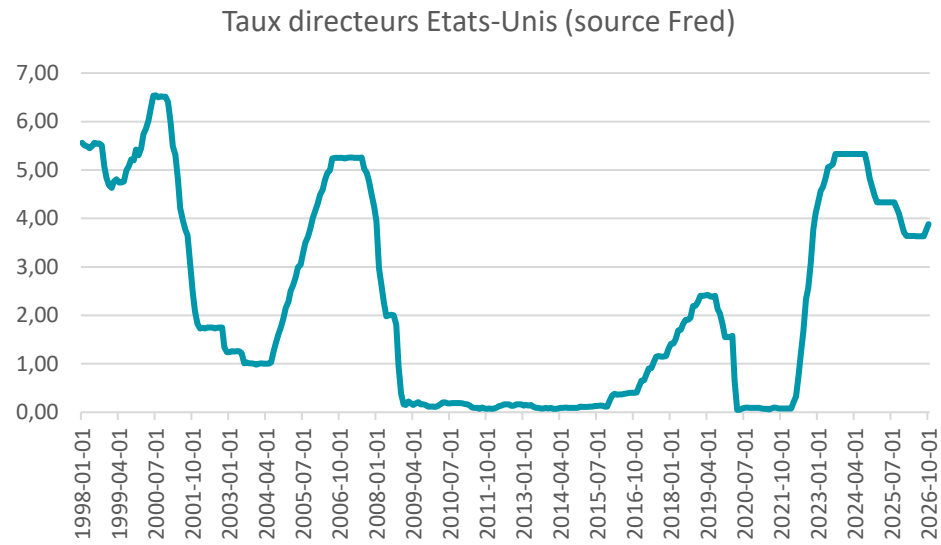
- Premièrement, les gigantesques investissements en centres de données et autre équipement informatique des géants de la tech s'arrêteraient net. Or, il s'agit là d'un des rares moteurs qui restent à l'économie américaine.
- Deuxièmement, la chute des cours de la bourse (puisque les valorisations élevées des marchés américains sont portées par la tech) ferait baisser la consommation du fait d'un effet richesse négatif. Les retraités américains notamment, dont la retraite dépend pour partie des cours de bourse, verraient leurs revenus baisser.

- Troisièmement, l'engouement actuel autour de l'IA est, de plus en plus, financé par de la dette[2], ce qui rajoute un risque en cas de crise. Car dans ce cas, les créanciers pourraient ne pas être remboursés, propageant la crise à d'autres acteurs. Il s'agit là d'une différence avec la bulle internet de 2000, où les investissements avaient plutôt été financés par capitaux propres[3]. Dans ce cas, les actionnaires sont certes ruinés, mais les risques de contagion sont moins importants.

Pour ne rien arranger, les marges de manœuvre de la politique économique sont plus limitées qu'elles ne l'étaient en 2000. Un krach de l'IA pourrait donc générer une récession plus violente que lors de l'éclatement de la bulle internet pour deux raisons.

Premièrement, les taux directeurs sont plus bas aujourd'hui (4 %) qu'ils ne l'étaient en 2000 (6,5 %). À l'époque, la fed avait répondu au krach boursier par une baisse des taux de 5,5 points. Or, une telle baisse est impossible avec le niveau actuel des taux. La réponse de la politique budgétaire pourrait donc être insuffisante pour contrer un éventuel éclatement d'une bulle de l'IA.

Deuxièmement, les finances publiques américaines se sont beaucoup dégradées en 25 ans. À la fin des années 1990, les États-Unis présentaient un budget à l'équilibre et une dette publique deux fois plus faible qu'actuellement. En 2026, le déficit devrait être d'environ 6 % du PIB, alors même que les investissements liés à l'IA stimulent la croissance américaine. En cas de crise, le déficit pourrait exploser à des niveaux tels que la solidité des finances publiques serait compromise, rendant plus difficiles les mesures de soutien budgétaire.



[2] https://www.nytimes.com/2025/11/08/business/dealbook/debt-has-entered-the-ai-boom.html

[3] https://www.gspublishing.com/content/research/en/reports/2025/10/08/3da3403c-c6ea-4a66-816f-a70e09afee7c.html

6 novembre 2026

Sylvain Bersinger, économiste et fondateur du cabinet Bersingéco

contact@bersingeco.fr

