Flash Economie

N° 107
26 octobre 2026

Abonnez-vous ici.

Une crise de l'intelligence artificielle ?

Les caractéristiques de l'intelligence artificielle (IA) sont connues : elle génère des besoins d'investissement considérables. En 2026, les investissements dans l'IA (y compris dans les centres de données et les logiciels) ont atteint 1 000 milliards de dollars aux États-Unis, dont 580 milliards de dollars pour les opérateurs de centres de données à très grande échelle, dits hyperscalers (Microsoft, Meta, Amazon, Alphabet et Oracle). Se pose dès lors la question de la rentabilité de ces investissements. Les investissements cumulés attendus de 2025 à 2030 dans les centres de données aux États-Unis étant de 8 500 milliards de dollars, et la rentabilité attendue de ces investissements s'élevant à 25 %, il faudrait qu'ils dégagent un profit de 2 125 milliards de dollars par an, soit un montant considérablement supérieur à celui réalisé en 2026 (environ 250 milliards de dollars).

Le poids des investissements liés à l'IA dans le PIB des États-Unis est de 3,1 % en 2026 et devrait atteindre 3,2 % en 2027, puis 3,6 % ultérieurement. Il serait ainsi considérablement plus élevé que celui des investissements liés à Internet à la fin des années 1990 (1,2 % du PIB) et supérieur à celui des investissements ferroviaires de la fin du XIXe siècle (en moyenne 3 % du PIB). Une crise de l'intelligence artificielle procéderait donc de la prise de conscience que les investissements dans l'IA auraient une rentabilité nettement inférieure à celle aujourd'hui attendue. Quels seraient les effets d'une crise de l'IA ?

Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

Isabelle Gravet
Assistante de recherche
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

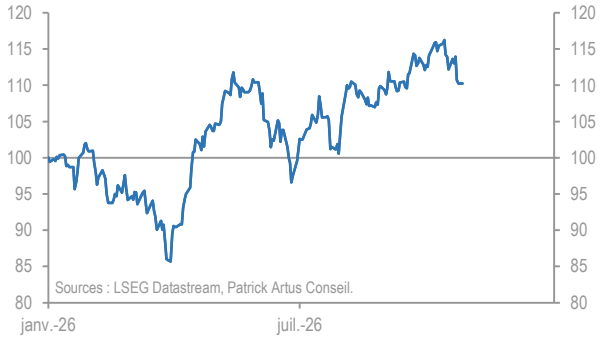
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Les effets d'une rentabilité inférieure aux anticipations sur les différents segments de la chaîne de valeur de l'IA

Une crise déclenchée par la prise de conscience d'une rentabilité de l'IA inférieure aux anticipations aurait des effets différenciés selon les segments de la chaîne de valeur.

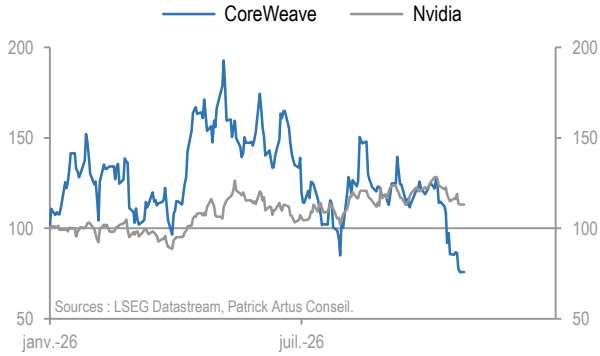
Cette crise affecterait peu les hyperscalers, dont la rentabilité est très élevée. Les profits attendus de Microsoft, Meta, Amazon, Alphabet et Oracle avoisinent 1 000 milliards de dollars en 2026. L'indice boursier des Sept Magnifiques a ainsi progressé de 10 % depuis le début de l'année 2026 (**graphique 1**). La crise toucherait en premier lieu le marché du crédit privé (prêts octroyés par des fonds spécialisés non bancaires). L'encours de crédit privé finançant l'IA a atteint 200 milliards de dollars aux États-Unis, dont 158 milliards pour la construction de centres de données. Des entreprises du cloud ont emprunté massivement sur ce marché, en apportant en garantie des contrats conclus avec de grands groupes. C'est le cas, par exemple, de CoreWeave, dont le cours boursier a reculé de 60 % depuis mai 2026 et qui finance ses achats de puces à la fois sur le marché obligataire traditionnel et sur le marché du crédit privé (**graphique 2**).

Graphique 1
États-Unis : indice boursier des Sept Magnifiques* (1er janvier 2026 = 100)



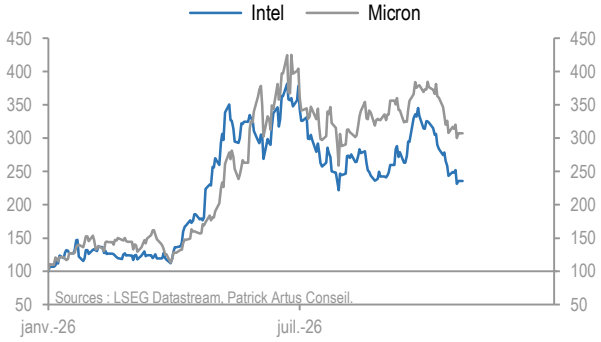
* Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla.

Graphique 2
États-Unis : indices boursiers (1er janvier 2026 = 100)

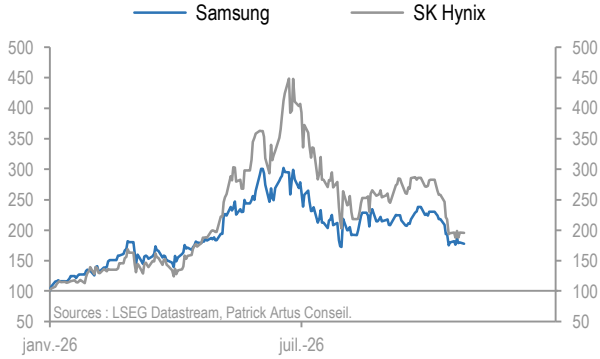


Elle toucherait ensuite **les fournisseurs de semi-conducteurs**. Depuis le 1er octobre 2026, les cours boursiers de plusieurs d'entre eux ont déjà nettement reculé : Samsung (−22 %), SK Hynix (−30 %), Intel (−27 %), Micron (−20 %) et Nvidia (−8,6 %) (**graphiques 2 à 4**). Ces entreprises seraient fortement pénalisées par une révision à la baisse de leurs ventes futures, en dépit de carnets de commandes aujourd'hui pleins, alors même qu'elles investissent massivement (environ 250 milliards de dollars en 2026).

Graphique 3
États-Unis : indices boursiers (1er janvier 2026 = 100)



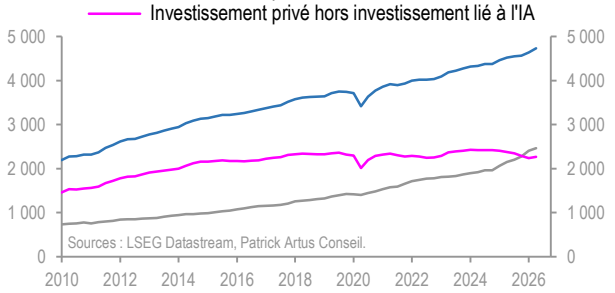
Graphique 4
Corée du Sud : indices boursiers (1er janvier 2026 = 100)



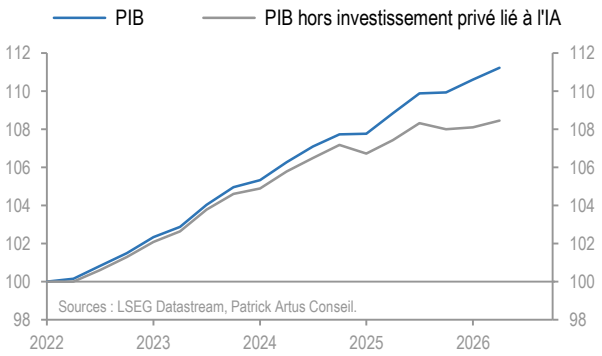
Les effets sur l'économie américaine d'une rentabilité de l'IA inférieure aux anticipations

Enfin, la crise pèserait sur **l'économie américaine** : les investissements dans l'IA devraient représenter 3,2 % du PIB en 2027 ; l'investissement total des entreprises contribue en moyenne à hauteur de 1 point de pourcentage à la croissance, alors que celle-ci est légèrement supérieure à 2 % (**graphiques 5 et 6**). Une stagnation de l'investissement ramènerait la croissance des États-Unis à un niveau très faible et s'accompagnerait de pertes d'emplois. Le déclenchement d'une crise de l'IA ferait ainsi peser trois risques : un recul des marchés boursiers, en particulier en Asie, mais aussi des cours boursiers des valeurs technologiques aux États-Unis ; une crise du marché du crédit privé ; un net affaiblissement de la croissance aux États-Unis.

Graphique 5
États-Unis : investissement privé (en Mds de dollars de 2017)

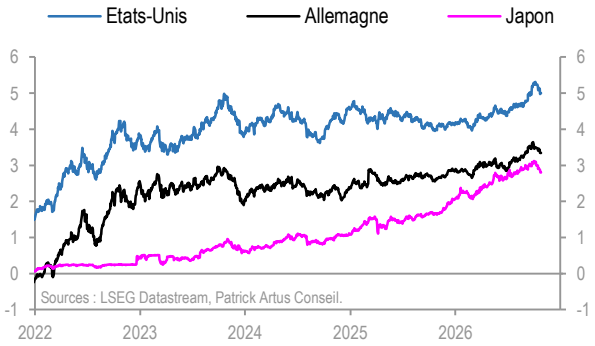


Graphique 6
États-Unis : PIB en volume (indice : T1 2022 = 100)



Y aurait-il des gagnants à une crise de l'IA ? Les seuls bénéficiaires seraient **les États**. Si les investissements dans l'IA reculaient, les tensions sur les marchés financiers s'atténueraient et les États seraient moins en concurrence avec les grandes entreprises technologiques pour obtenir des financements. Aux États-Unis, le taux des emprunts d'État à 10 ans a d'ores et déjà reculé de 5,3 % à 5,0 %. Ce mouvement de baisse des taux d'intérêt à long terme s'observe également en Allemagne (de 3,6 % à 3,3 %) et au Japon (de 3,1 % à 2,8 %) (**graphique 7**). Il ne traduit pas une amélioration de la qualité de crédit perçue des émetteurs souverains, mais bien un recul de la concurrence pour l'obtention des financements.

Graphique 7
Taux des emprunts d'État à 10 ans (en %)



Synthèse : quels effets d'une crise de l'IA ?

Cette crise de l'intelligence artificielle est-elle probable ? Elle ne remettrait pas en cause la contribution de l'IA à la productivité du travail, mais entraînerait une révision des anticipations de rentabilité de l'IA. L'histoire économique est à cet égard éclairante : aux États-Unis, la faiblesse de la rentabilité des chemins de fer, constatée a posteriori, a provoqué de multiples faillites de compagnies ferroviaires (en 1873 et en 1893), et ces crises ont entraîné une très forte consolidation du transport ferroviaire. Une évolution similaire est vraisemblablement à attendre aujourd'hui dans le secteur de l'IA.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des marchés financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils ont reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, dans un pays ou une juridiction où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.