



# Afflux d'argent, «attentes disproportionnées»... Le spectre d'une bulle financière dans l'intelligence artificielle

Par Ingrid Vergara

Il y a 12 heures

intelligence artificielle



Les start-up d'intelligence artificielle englobent la moitié des investissements du capital-risque aux États-Unis.  
*Adobe Stock*

**ANALYSE - L'écart entre le surinvestissement observé dans le secteur (via les centres de données, notamment) et les perspectives de revenus réveille des craintes.**

*« Lorsque des bulles apparaissent, des gens intelligents s'enthousiasment à l'excès pour un fond de vérité. Sommes-nous dans un moment où les investisseurs dans leur ensemble sont surexcités par l'intelligence artificielle ? Je pense que oui. »* Si cette phrase, en apparence anodine, a suscité un certain émoi chez les investisseurs et

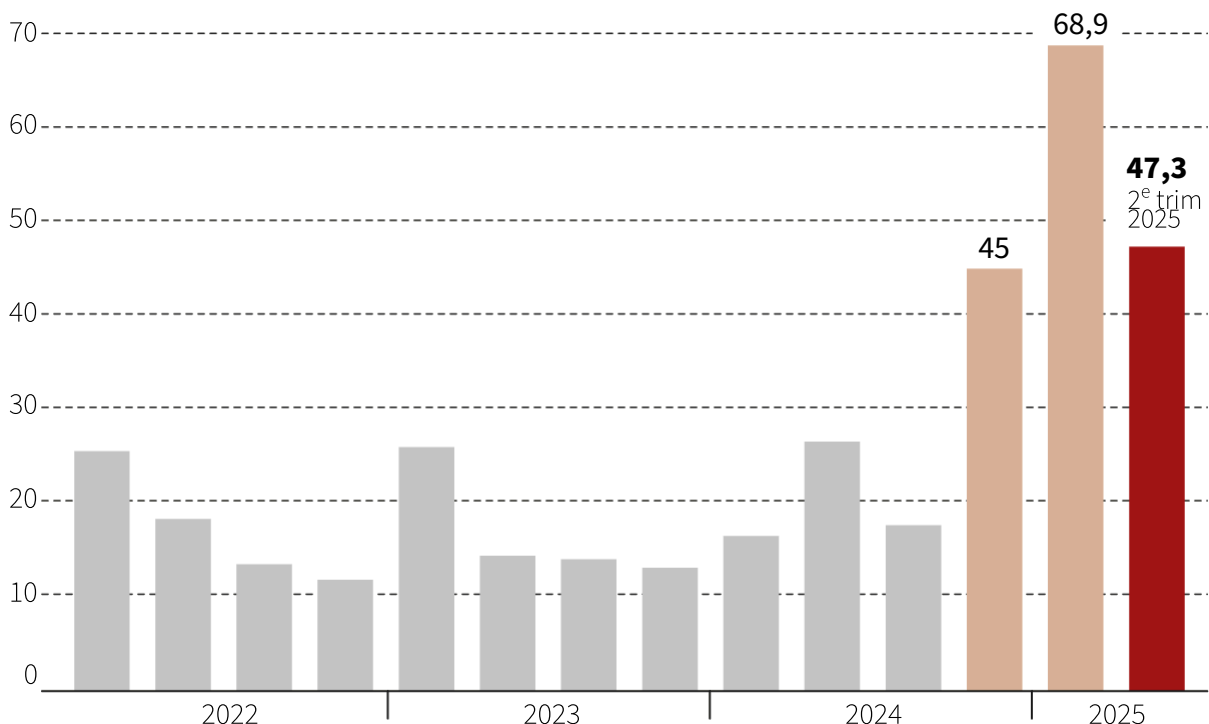
plus largement dans l'industrie de l'IA, c'est qu'elle est sortie, mi-août, de la bouche même de Sam Altman, le PDG d'OpenAI. La société qui donne le *la* dans tout le secteur de l'intelligence artificielle depuis le « moment ChatGPT », en novembre 2022.

Même si, dans le même temps, le PDG reste persuadé « *que l'IA est la chose la plus importante qui soit arrivée depuis très longtemps* », sa déclaration a une résonance particulière, car elle s'ajoute à une série de faits, de chiffres et d'études qui suscitent l'inquiétude depuis quelques mois : entre-t-on dans une bulle financière comme celle d'internet qui a explosé avec fracas au début des années 2000 ?

Plusieurs signaux activent l'alerte, comme l'afflux d'argent vers les start-up d'intelligence artificielle, qui engloutissent la moitié des investissements du capital-risque aux États-Unis. En deux trimestres, les start-up d'IA ont levé quasiment autant de dollars que sur toute l'année 2024. Toutes n'ont pas de « business model » sérieux, mais elles profitent de l'engouement d'investisseurs animés par la « peur de rater » quelque chose. Les grosses entreprises d'IA qui ont levé des fonds au second trimestre l'ont fait à des valorisations stratosphériques, à l'instar de xAI, la société d'Elon Musk, valorisée 75 milliards de dollars lors de son tour de table pour des projections de revenus de 500 millions de dollars.

## Les investissements dans l'IA toujours au plus haut

Montants trimestriels des investissements mondiaux dans l'IA, en milliards de dollars



Source : CB Insights



## L'alerte du président d'Alibaba Group

Les niveaux d'investissements faramineux des grandes entreprises technologiques dans les infrastructures nécessaires pour produire et faire tourner ces technologies d'IA commencent aussi à susciter des interrogations. Les futurs revenus à la clé suffiront-ils à rentabiliser tous ces milliards ? Google, Amazon, Microsoft et Meta ont prévu de dépenser plus de 400 milliards de dollars dans des data centers en 2026, en plus des 350 milliards de cette année. Leurs confortables profits, pourtant toujours en croissance, ne suffisant pas à couvrir leurs besoins d'investissements, ils doivent s'endetter. Beaucoup d'autres acteurs, sans expérience du secteur, se lancent dans la construction d'infrastructure d'IA (OpenAI, Mistral AI...) Tout cela sera-t-il bien rentable à long terme ? Joe Tsai, le président d'Alibaba Group, s'inquiétait dès le mois de mars d'une possible bulle dans la construction de data centers, dont le rythme de développement risque de dépasser la demande initiale en services d'IA.

Car c'est bien sur le pari que toutes les entreprises utiliseront des technologies d'IA pour créer de la valeur sonnante et trébuchante que repose cette immense vague depuis trois ans. Et qu'elles les paieront assez pour justifier les niveaux d'investissements consentis. Mais les calembres des analystes tournent elles aussi à plein régime : ceux de Goldman Sachs chiffrent à 600 milliards de dollars de revenus supplémentaires ce que devraient générer les « Sept Magnifiques » (Microsoft, Google, Amazon, Nvidia, Meta, Apple, et Tesla) pour justifier leurs niveaux d'investissements actuels.

Or, les revenus de l'IA générés par les géants du cloud ont atteint 45 milliards de dollars l'an dernier d'après Morgan Stanley. Mêmes interrogations pour les entreprises d'IA les plus en pointe. Valorisée 300 milliards de dollars en août, OpenAI vise la rentabilité d'ici 2029, mais cela suppose un chiffre d'affaires multiplié par dix dans les quatre ans et une croissance drastique des ventes aux entreprises. *« Tous les grands fournisseurs de grands modèles de langage (LLM) se demandent comment ils vont rentabiliser leurs investissements, car ils savent qu'ils n'y arriveront pas avec la seule vente de licences. Ils veulent faire de l'applicatif, mais ce n'est pas le même métier »*, prévient Jean-Baptiste Bouzige, cofondateur et directeur général d'Ekimetrics.

## Le « pic des attentes disproportionnées »

Une récente étude du MIT apporte de l'eau au moulin de ceux qui convoquent les souvenirs de la bulle Télécoms et internet de la fin des années 1990 pour s'alarmer du surinvestissement actuel dans ces technologies d'IA par rapport aux gains de

productivité escomptés et à la réelle création de valeur. *« Malgré les 30 à 40 milliards de dollars investis par les entreprises dans l'IA générative, 95 % des organisations n'obtiennent aucun retour sur investissement. »* constate brutalement l'étude. Si ChatGPT et Microsoft Copilot sont largement utilisés au sein des entreprises et dopent la productivité individuelle des employés, il y a encore peu de création de valeur affectant directement les comptes de l'entreprise.

Et ce n'est pas la qualité des modèles d'IA qui est en cause. *« Comme d'autres avant elle, l'étude du MIT souligne le grand écart entre la promesse et la réalité de la création de valeur. Transformer une promesse technologique en valeur business, c'est compliqué, ajoute Jean-Baptiste Bouzige. On est dans le "pic des attentes disproportionnées". En ce moment, il y a une croyance démesurée dans la "magie" de l'IA. Et la vague des agents IA a remis une couche là-dessus en laissant penser que cela va marcher tout seul. »*

*« Il ne s'agit pas d'une "bulle IA". C'est le retard d'adoption qu'on observe à chaque changement de plateforme, comme le cloud dans les années 2010 ou le mobile dans les années 2000 »,* estime Saanya Ojha, associé chez Bain Capital Ventures, sur LinkedIn. Car, hormis pour les récentes sociétés « IA native », il y a bien des sujets (d'expertise technologique, de qualité de données, d'architecture informatique, de processus, etc.) à régler avant de réussir à profiter du vrai potentiel de ces technologies. Mais les cycles de transformations se raccourcissent.

*« Certaines grandes entreprises et jeunes start-up excellent vraiment dans le domaine de l'IA générative »,* explique Aditya Challapally, l'auteur principal du rapport du MIT. Certaines jeunes sociétés *« ont vu leurs revenus passer de zéro à 20 millions de dollars en un an, parce qu'elles choisissent un point précis, l'adressent efficacement et s'associent intelligemment avec des entreprises qui utilisent leurs outils ».*

## **«Prochain grand saut»**

*« La tendance de fond reste très forte. L'IA va générer de la valeur à des niveaux qu'on ne soupçonne toujours pas dans les années qui viennent. Nous voyons déjà de la création de valeur évidente dans les investissements que nous faisons »,* insiste Antoine Blondeau, fondateur et managing partner chez Alpha Intelligence Capital, un fonds de capital-risque spécialisé dans l'IA. Pas de bulle, alors ? *« Certains projets attirent peut-être un peu trop d'argent, mais la moyenne reste raisonnable, assure*

Antoine Blondeau. *Dans les infrastructures, on surestime peut-être la demande à court terme, mais on la sous-estime à long terme. De mon point de vue, il n'y a pas de surcapacité chronique dans ce secteur. »*



## **La promesse de l'intelligence artificielle générale est venue alimenter une bulle, mais les lois d'échelle atteignent leurs limites**

Jean-Baptiste Bouzige, cofondateur et directeur général d'Ekimetrics

La course à l'échalote sur des nouveaux modèles entre les éditeurs IA va probablement aussi se calmer. *« On a vu la faiblesse des progrès incrémentaux de GPT 5. La promesse de l'intelligence artificielle générale est venue alimenter une bulle, mais les lois d'échelle (qui lient puissance de calcul d'entraînement et performances des modèles, NDLR) atteignent leurs limites. Le prochain grand saut se fera avec une autre technologie que les transformers qui ont donné naissance à ChatGPT »*, estime Jean-Baptiste Bouzige.

*« L'histoire montre que les deux scénarios sont possibles : le boom des dot-com a laissé derrière lui de nombreux échecs, mais aussi les géants technologiques qui dominant encore aujourd'hui. Il ne fait aucun doute que l'IA jouera un rôle de plus en plus important dans l'économie. Ce qui est moins certain, c'est de savoir quelles entreprises en tireront profit »* résume Kenneth Lamont, directeur de la recherche chez Morningstar. *« La bulle est ponctuelle dans certains secteurs, mais, sur le fond, non. L'adoption n'est qu'une question de temps, avec des gains incommensurables à la clé »*, conclut Antoine Blondeau.

### **La rédaction vous conseille**

- **Deux ans après ChatGPT, la grande prudence des entreprises françaises vis-à-vis de l'IA générative**
- **Deux ans après ChatGPT, les «agents IA» sont la nouvelle étape de la révolution de l'intelligence artificielle**
- **Check-up à 4 000 euros, chambres futuristes, intelligence artificielle : ces centres médicaux de luxe qui veulent allonger la vie humaine**

## Sur le même thème

«Atteindre un public plus large», «plus de lecteurs en abonnés»... Le *New York Times* sous la pression de se convertir à l'IA par un nouvel actionnaire 🦉

---

«L'impact est comparable à l'arrivée du mail» : ces start-up d'IA qui changent la vie des cabinets d'avocats 🦉

---

Laurent Alexandre : «En tant que médecin, je remarque que l'IA est déjà quatre fois meilleure que moi» 🦉

---

«Cela me permet de ne pas rester sur la touche» : ces seniors qui surfent sur l'IA pour garder une longueur d'avance 🦉

---

Robby Starbuck, l'étonnant choix de Meta pour corriger les biais de son IA

---

«Free Palestine», «X censure la vérité» : comment Elon Musk perd le contrôle de son IA Grok 🦉

---

«J'ai l'impression d'avoir perdu un ami!» : parmi les critiques de GPT-5, les utilisateurs déplorent un ton trop «froid»

---

«C'est le plus gros job jamais obtenu par un Français dans la tech!» : comment Fidji Simo est devenue la Française la plus puissante de la Silicon Valley 🦉

---

Incendies, inondations, tsunamis : lors des catastrophes, la surenchère inquiétante des vidéos générées par l'IA 🦉

---

Qu'est-ce que la «consanguinité de l'IA», ce phénomène qui menace les intelligences artificielles 🦉

