



#7

Point de conjoncture

Un regard critique
sur l'actualité économique et sociale

Sylvain Billot
statisticien

Marko Mann
économiste,
spécialiste de
l'intelligence
artificielle

Avril 2026

Cette note est la septième édition du « point de conjoncture » de l'Institut La Boétie.

Le département d'économie vous propose régulièrement, dans ces points de conjoncture, une lecture critique pour décrypter et mettre en perspective l'actualité économique. Dans chaque note, vous découvrirez un focus spécifique sur une question économique d'actualité.

Table des matières

Vue panoramique	4
Bilan économique de l'année 2025 en France	4
Les conséquences économiques de la guerre au Moyen-Orient : la stagflation	5
La situation économique aux États-Unis	7
La situation économique en Chine	7
Le dilemme des banques centrales dans ce nouveau contexte	8
Le blocage des prix de l'énergie et des biens alimentaires : une nécessité !	8
FOCUS - Bulle de l'IA : sur les fragilités d'une promesse économique	10
I - L'IA, révolution économique ou bulle en formation ?.....	11
II. Quelques lignes de faille.....	13
III. <i>Too strategic to fail</i> : l'État au secours des géants de la Tech.....	15
Conclusion	18

Vue panoramique

Bilan économique de l'année 2025 en France

Le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,9 % en 2025. **C'est moins qu'en 2024, où la croissance avait atteint 1,1 %.**

Après avoir baissé de 2,4 % en 2024, l'investissement des entreprises reste atone : + 0,2 %. C'est très faible. Alors que l'investissement numérique au sens large (équipements informatiques, logiciels, centres de données), qui inclut l'intelligence artificielle, explique un tiers de la croissance états-unienne en 2025 (0,7 point pour une croissance de 2,2 %), il n'explique qu'à peine 0,1 point de croissance en France, en retrait par rapport aux années antérieures.

La consommation des ménages a fortement ralenti en 2025 (+ 0,4 % contre + 1,1 % en 2024). La consommation de biens a baissé de 0,1 %. La consommation de biens alimentaires a une nouvelle fois baissé (- 0,5 %). Au total, entre 2020 et 2025, la chute est vertigineuse : - 10% ! Cela ne signifie pas que les quantités achetées ont baissé de 10 %, mais que les achats des ménages les plus pauvres se sont massivement orientés vers des produits alimentaires de moins bonne qualité (aliments ultra-transformés de l'industrie agro-alimentaire, produits agricoles remplis de pesticides...) : en comptabilité nationale, cela se traduit par une baisse du « volume » de consommation. La consommation de services a progressé de 1,4 %, mais c'est notamment la consommation des services financiers (banques, assurances...) et immobiliers (agences immobilières...) qui a progressé. Autrement dit, ce n'est pas vraiment synonyme d'amélioration du bien-être. Dans le même temps, la consommation de services à la personne (soins à domicile, assistance pour les personnes âgées, garde d'enfants à domicile...) a régressé.

Comme en 2024, la faiblesse de la demande privée (investissement et consommation) est compensée par la demande publique : la consommation des administrations publiques et la commande publique contribuent à plus

de la moitié de la faible croissance.

Le pouvoir d'achat stagne par rapport à la moyenne de l'année 2024. Mais par rapport à la fin de l'année 2024, il baisse jusqu'à la fin de l'année 2025. Surtout, cette moyenne cache de profondes inégalités qui tendent à s'aggraver. En 2024, les revenus des capitaux mobiliers, c'est-à-dire les revenus des placements financiers (actions, comptes d'épargne...) ont progressé de 32 % : 12 fois plus vite que les salaires, qui eux n'ont augmenté que de + 2,6 %¹ ! Les bénéfices non commerciaux (principalement les revenus des professions libérales) ont fortement progressé : + 23,5 %. Le revenu fiscal moyen a progressé de 6 % en 2024, deux fois moins vite que celui des 1 % les plus riches (en hausse de 12,9 % sur l'année), et même plus de trois fois moins vite que celui des 0,1 % (en hausse de 21,8 % sur l'année).

Pour la première fois, sous l'effet des politiques économiques d'Emmanuel Macron, la France est devenue plus inégalitaire que la moyenne européenne². Entre 2014 et 2024, le coefficient de Gini, qui est l'indicateur le plus connu pour mesurer le niveau des inégalités de revenu après redistribution monétaire, c'est-à-dire après prélèvement des impôts et versement des prestations sociales en espèces, progresse en France (de 29,2 à 30) alors qu'il baisse en moyenne dans l'Union européenne (de 30,9 à 29,4). Ce ne sont pas les inégalités primaires, c'est-à-dire avant redistribution, qui ont augmenté : elles ont légèrement baissé. Mais au contraire ce sont celles après redistribution ! **En baissant les impôts sur les revenus du capital et sur le patrimoine des ménages les plus fortunés, et en diminuant dans le même temps certaines prestations sociales, Emmanuel Macron a mené une politique anti-redistributive agressive. Conséquence : les inégalités de revenus disponibles se sont accrues.**

Le taux de chômage officiel repart à la hausse, en particulier chez les jeunes.

1. Département des études et statistiques fiscales, « L'impôt sur le revenu 2024 a été plus dynamique que les revenus », *DGFIP Statistiques* n° 41, novembre 2025 : https://www.impots.gouv.fr/sites/default/files/media/9_statistiques/0_etudes_et_stats/0_publications/dgfip_statistiques/2025/num41_11/dgfip_stat_41.pdf?

2. François Ecalle, « Les inégalités et la redistribution des revenus en 2024 en France et dans l'Union européenne », 27 mars 2026, *Fipeco* : <https://fipeco.fr/pdf/in%C3%A9galit%C3%A9s%202024.pdf>

Il augmente de 0,6 point et atteint 7,9 % fin 2025, son plus haut niveau depuis le troisième trimestre 2021. La très légère progression du nombre d'emplois en 2025 (+ 25 000 postes) est en trompe-l'œil : elle dissimule en réalité une **dynamique profonde de précarisation du travail, qui continue de s'accroître sous l'effet de la dérégulation néolibérale**. L'emploi salarié, secteurs privé et public confondus, est en baisse (- 46 000). C'est encore plus prononcé dans le secteur privé (- 60 000). En revanche, l'emploi non salarié, c'est-à-dire l'auto-entrepreneuriat, est en plein développement : en 2025, on compte 71 000 auto-entrepreneurs supplémentaires, précaires, peu rémunérés et peu protégés. En 2024 déjà, la majorité des créations d'emplois étaient des emplois de micro-entrepreneurs !

Par ailleurs, la part des emplois peu qualifiés dans l'économie ne baisse plus depuis une vingtaine d'années³. La part des ouvriers peu qualifiés a baissé avec la désindustrialisation et l'automatisation des processus de production, mais celle des employés peu qualifiés a en revanche augmenté, essentiellement dans les services à la personne. Alors que ces travailleurs sont « essentiels » à la satisfaction des besoins humains et à la reproduction sociale, ils bénéficient d'une faible considération sociale. Or, la qualification traduit une reconnaissance sociale, et ces emplois pourraient monter en qualification s'il existait une volonté politique de rendre visibles, de développer et de valoriser les compétences qu'ils nécessitent.

Les conséquences économiques de la guerre au Moyen-Orient : la stagflation

La guerre au Moyen-Orient déclenchée fin février par l'agression états-unienne et israélienne va avoir des conséquences durables sur l'économie mondiale, dont il est impossible de discerner précisément l'ampleur. Le blocage du détroit d'Ormuz, où transitent plus de 20 % des flux mondiaux de pétrole et de gaz liquéfié, et la destruction d'infrastructures pétrolières et gazières ont fait bondir les prix du pétrole (+ 54 % entre le 27 février et le 27 mars, soit de 72 à 111 dollars) et du gaz (passé de 32 dollars le 27 février à 55 dollars le 26 mars)⁴. Même en cas d'arrêt rapide de la guerre, la production ne retrouvera pas rapidement son niveau d'avant-guerre et le transport maritime risque d'être durablement perturbé⁵.

La situation est particulièrement critique pour le gaz : une grande partie de la production gazière du Qatar est en effet stoppée pour longtemps car les réparations prendront des années pour rétablir pleinement les capacités productives. Les stocks sont au plus bas en Europe, où le réapprovisionnement était prévu cet été, au moment où les prix étaient censés être au plus bas. La demande de gaz est croissante avec le développement des centrales à gaz produisant de l'électricité. La hausse du prix du gaz sera donc durable, au-delà des variations de

court terme. Le système absurde de fixation des prix de l'électricité en Europe en fonction du prix du gaz fait déjà flamber le prix de marché de gros de l'électricité alors que l'offre est abondante. Seuls l'Espagne et le Portugal, qui sont sortis du marché européen de l'électricité, y échappent.

Comme en 2022 lors du déclenchement de la guerre en Ukraine, la hausse des prix de l'énergie survient dans un contexte de stagflation rampante⁶. **En effet, même si l'inflation a reflué en 2024 et 2025, les tendances à la stagflation ont persisté** : la croissance est restée atone, et les gains de productivité⁷ sont restés très faibles. Et ce malgré la suppression de postes d'apprentis sous l'effet des baisses dans les aides à l'apprentissage, qui est censée mécaniquement relever la productivité : comme les apprentis sont des travailleurs à temps partiel et peu qualifiés, plus ils sont nombreux et plus ils font statistiquement baisser la mesure de la productivité.

L'économie ne progresse pas. La productivité dans le secteur marchand est tout juste, en moyenne, au niveau de ce qu'elle était avant le Covid (fin 2019). Elle recule de 3,5 points dans l'industrie et même de 11 points dans

3. Jean-Paul Cadet, Alexis Robert, Josiane Vero, « Les emplois peu qualifiés sont toujours là », *Cereq Bref*, octobre 2025 : https://www.cereq.fr/sites/default/files/2025-10/Bref_477.pdf

4. Julien Bouissou, Nicolas Chapuis, Denis Cosnard, Sacha Leclère, Virginie Malingre, Benjamin Quénelle, Harold Thibault et Marie de Vergès, « Guerre au Moyen-Orient : le mois qui a plongé le monde dans un choc énergétique », *Le Monde*, 29 mars 2026 : https://www.lemonde.fr/economie/article/2026/03/29/guerre-au-moyen-orient-le-mois-qui-a-plonge-le-monde-dans-un-choc-energetique_6675213_3234.html

5. Sylvain Billot, Aurélie Trouvé, « Pourquoi il faut bloquer les prix », Institut La Boétie, 13 mars 2026 : <https://institutlaboetie.fr/pourquoi-il-faut-bloquer-les-prix-departement-economie-20260313/>

6. La stagflation est un terme forgé dans les années 1970 pour désigner une conjoncture où se mélangent stagnation économique et forte inflation.

7. Les gains de productivité désignent une augmentation de la productivité, c'est-à-dire de la richesse produite pour une même quantité de travail.

le secteur de la construction. Elle augmente légèrement, de 1,5 point, dans les services. En l'absence de gains de productivité significatifs, la dynamique des profits ne peut être entretenue que par deux leviers : soit la stagnation voire la baisse des salaires réels (et donc une hausse des prix supérieure à celle des salaires), soit une politique fiscale avantageuse pour le patronat (baisse des impôts et hausse des subventions). Dans un contexte d'austérité budgétaire, il est compliqué d'amplifier encore les « aides aux entreprises » (en réalité surtout au patronat). C'est pourquoi la hausse des prix de l'énergie risque de se traduire par une hausse généralisée et marquée des prix. Conséquence : comme les salaires augmentent moins vite que les prix, les ménages perdent du pouvoir d'achat. Ainsi se répète le scénario de 2022 et 2023.

L'inflation devrait dépasser les 2 % au cours du printemps selon l'Insee. Elle est alimentée par la hausse des prix du pétrole et du gaz avec des conséquences immédiates sur le secteur des transports (aérien, routier et maritime). La hausse des prix de l'énergie et du transport devrait ensuite contaminer les autres secteurs de l'économie au cours du deuxième semestre 2026, avec une inflation qui pourrait dépasser allègrement les 3 %.

Le secteur de l'agriculture va être lourdement frappé par les conséquences de la guerre. D'une part, parce que le secteur est fortement consommateur de pétrole (gazole non routier). D'autre part, parce que le prix des engrais flambe. Le gaz naturel représente en effet environ 70 % du coût de production des engrais azotés. En outre, la guerre affecte la production d'engrais dans les pays du Golfe, sans compter le fait qu'un tiers des engrais mondiaux transite par le détroit d'Ormuz. Les coûts de production des agriculteurs vont donc flamber. Lors du précédent épisode inflationniste, les industries agro-alimentaires ont profité de la hausse des prix agricoles pour augmenter leurs marges, et ainsi alimenter l'inflation par les profits. De ce fait, entre début 2022 et fin 2023, la hausse des profits a expliqué environ un tiers de la spectaculaire hausse des prix de production alimentaires (+ 19,3 %)⁸. **C'est**

ce scénario qu'il faudrait déjouer en garantissant des prix rémunérateurs pour les agriculteurs, et en imposant un blocage des prix alimentaires pour que les difficultés d'approvisionnement soient répercutées sur les marges de l'industrie agro-alimentaire et non sur le pouvoir d'achat des ménages.

Les perspectives pour le secteur du bâtiment s'assombrissent également. Alors qu'une timide reprise s'amorçait fin 2025, le secteur va subir une forte hausse du coût de ses matériaux, qui nécessitent beaucoup d'énergie pour être produits et beaucoup de pétrole pour être transportés. Cela vient s'ajouter à un contexte déjà difficile, puisque le coût des matériaux a augmenté de 20 % depuis 2020. D'autres secteurs gros consommateurs d'énergie, comme la chimie ou la métallurgie, devraient également augmenter fortement leurs prix. Cela se répercutera en cascade sur les entreprises qu'ils fournissent, de sorte que c'est l'économie dans son ensemble qui est touchée.

Après avoir stagné au premier trimestre 2026, les salaires réels vont fortement diminuer dès le deuxième trimestre : l'Insee anticipe une baisse de 0,5 %. Avec la diffusion de la hausse des prix au second semestre, et en l'absence d'indexation des salaires sur les prix, les baisses de salaire réel risquent d'être encore plus fortes. Les salariés vont donc subir un nouveau choc, alors qu'ils n'ont déjà pas fini de rattraper la perte salariale subie lors du choc inflationniste de 2022 et 2023 : le salaire réel par tête a baissé d'environ 1,5 % depuis l'élection d'Emmanuel Macron en 2017 et le salaire horaire de 2,5 %. En l'absence de revalorisation conséquente des prestations sociales, l'Insee anticipe désormais une baisse de 0,5 % du pouvoir d'achat moyen au deuxième trimestre 2026 (cinq fois plus que dans sa prévision de décembre dernier). Après avoir marqué le pas en 2025, les revenus du patrimoine repartiraient à la hausse début 2026. Les inégalités vont donc à nouveau se creuser cette année.

Alors que la dépense publique a porté environ la moitié de la croissance ces trois dernières années, sa contribution à la croissance va diminuer en 2026

8. Sylvain Billot, Aurélie Trouvé, « Inflation alimentaire : une crise causée par les multinationales », Institut La Boétie, 2023 : <https://institutlaboetie.fr/inflation-alimentaire-profits-multinationales/>

en raison des choix budgétaires du gouvernement. C'est notamment l'investissement public qui sera en berne, en particulier celui des collectivités locales, alors que dans le même temps les dépenses militaires vont fortement

augmenter. L'Insee ne prévoit plus que 0,2 % de croissance aux premier et deuxième trimestres 2026, avec une consommation et un investissement des entreprises atones.

La situation économique aux États-Unis

La croissance du PIB aux États-Unis en 2025 a été de 2,2 %, le plus faible taux depuis 2019. Elle a reposé sur deux piliers : l'investissement dans l'intelligence artificielle et la consommation des ménages.

En dehors de l'investissement dans l'IA⁹, l'investissement des entreprises baisse. Les investissements en « structures », c'est-à-dire les dépôts et les usines, sont en chute libre. Ils reculent de 5 % en 2025. La réindustrialisation vantée par Donald Trump est donc un mythe. En janvier 2026, l'emploi manufacturier a baissé de 0,7 % sur un an, et de 2,7 % sur deux ans. Les importations de biens continuent quant à elles à croître plus vite (+ 2,5 %) que les exportations (+1,7 %). Concrètement, c'est le signe que les entreprises états-uniennes sont moins compétitives que leurs concurrentes à l'international et que les droits de douane agressifs mis en place par Trump ne contribuent pas à relocaliser les activités. Ainsi, le commerce extérieur diminue de 0,2 point le volume de croissance en 2025.

La consommation contribue pour 1,8 point à la croissance du PIB en 2025. Mais les dépenses en service de santé et en médicaments apportent 0,74 point de PIB à l'économie états-unienne, soit 41 % de l'ensemble de la croissance de la consommation des ménages. **Autrement dit, c'est le mauvais état de santé de la population états-unienne qui tire la croissance. Les dépenses liées au logement et aux services financiers (primes d'assurance et frais bancaires) augmentent aussi fortement. Avec les dépenses de santé, elles contribuent**

pour la moitié de la croissance états-unienne. Il n'est pas étonnant que la population n'ait pas l'impression que son niveau de vie augmente malgré un taux de croissance bien plus flatteur qu'en Europe. D'autant plus que cette croissance est très inégalitaire et n'a bénéficié qu'aux plus riches. Les revenus médians réels des ménages ont en effet stagné depuis 2019.

Enfin, sur l'ensemble de l'année 2025, les dépenses fédérales ont ôté 0,1 point de PIB, en raison de la baisse des dépenses non liées à la défense, qui ont reculé de 4,2 % sur l'année.

A priori, les États-Unis pourraient être les gagnants relatifs de la guerre au Moyen-Orient. Les pays asiatiques seront les plus directement touchés par la fermeture du détroit d'Ormuz, puisque l'Asie achète environ 80 % de son gaz naturel liquéfié auprès des pays du Golfe. Les États-Unis sont le premier producteur au monde de gaz et de pétrole. Ils sont donc en position de force par rapport à l'Europe, qui a coupé presque intégralement ses livraisons de gaz russe et importe désormais 60 % de son gaz des États-Unis. Il est fort probable que le secteur du pétrole et du gaz, particulièrement important aux États-Unis, tirera profit de la guerre, comme en 2022 : le bénéfice net des sociétés pétrolières et gazières cotées en bourse avait alors atteint 916 milliards de dollars à l'échelle mondiale, soit plus de trois fois que celui réalisé en moyenne les années précédentes. Mais la hausse des prix des intrants frappera tous les autres secteurs, comme dans les autres pays.

La situation économique en Chine

La croissance chinoise serait en 2025 de 5 %, en conformité avec les

objectifs du gouvernement. La contribution du commerce extérieur serait

9. Cela inclut l'investissement des entreprises du secteur de l'IA mais aussi les investissements des entreprises qui utilisent l'IA et qui achètent logiciels et équipements informatiques.

d'un tiers, avec une forte progression des exportations. **Autrement dit, la Chine a réussi à contrecarrer l'offensive de Trump sur les droits de douane : les exportations vers les États-Unis ont diminué (- 20 %), mais la Chine a compensé cette baisse par une hausse de ses exportations à destination de l'Asie (+ 13 %) et de l'Union européenne (+ 8 %).** En revanche, la demande interne a légèrement fléchi en 2025. L'investissement n'a contribué que pour

0,8 point à la croissance, freiné par les surcapacités dans l'industrie et la poursuite de la crise immobilière. La consommation a contribué pour 2,6 points. Au-delà des aspects quantitatifs, la Chine affiche d'importants progrès technologiques dans les énergies renouvelables, dans les batteries, les véhicules électriques, l'IA et les semi-conducteurs. Elle est également en position dominante dans les terres rares et leur raffinage.

Le dilemme des banques centrales dans ce nouveau contexte

La stagflation qui se profile plonge les banques centrales dans un dilemme. Les banques centrales sont chargées de réguler l'économie en fixant notamment les taux d'intérêts directeurs : c'est le taux d'intérêt auquel elles prêtent de l'argent aux banques privées, qui vont à leur tour prêter aux ménages et aux entreprises.

Dans la conjoncture actuelle, plusieurs possibilités s'offrent à elles. La première solution consiste à augmenter les taux d'intérêt dans le but de faire baisser l'inflation. Dans la théorie économique dominante, l'inflation est causée par un surplus de demande économique par rapport à l'offre, de sorte qu'en augmentant les taux d'intérêt, on rend l'emprunt plus cher et donc on ralentit la demande. Mais cela ferait courir un double risque. D'abord parce que l'économie est déjà au ralenti : la hausse des taux d'intérêts viendrait freiner encore plus l'activité. Mais aussi parce que ce serait perçu comme un signal négatif par les marchés financiers et les investisseurs : leur engouement pour l'IA pourrait retomber brutalement, provoquant ainsi une crise

financière (voir le focus ci-dessous). Autre possibilité pour les banques centrales : baisser leurs taux d'intérêt pour essayer de soutenir l'activité en allégeant les charges financières des entreprises. Pour le moment, elles ont choisi le statu quo sur les taux d'intérêt.

En décembre 2025, la banque centrale des États-Unis (la Réserve fédérale) a réactivé sa politique de *quantitative easing*. Concrètement, cela consiste à racheter aux banques privées des titres de dette publique. L'opération a pour but de faire baisser le taux d'intérêt de la dette publique : plus la dette est demandée, moins son taux d'intérêt est élevé, et moins cela coûte cher à l'État de s'endetter pour financer ses politiques. Il s'agit ainsi de limiter les tensions sur les taux d'intérêt sur la dette publique états-unienne, compte tenu de l'ampleur du déficit public qui pourrait encore progresser en 2026 avec la hausse des dépenses militaires et les baisses d'impôts (ainsi que la question, en suspens, des remboursements de droits de douane à la suite de la décision de la Cour suprême).

Le blocage des prix de l'énergie et des biens alimentaires : une nécessité !

Sans action politique forte, les profiteurs de crise seront les mêmes qu'en 2022 et 2023. Au niveau global, les grands groupes capitalistes maintiendront leur taux de marge en répercutant, voire en amplifiant, les hausses de prix de leurs intrants, malgré la

faiblesse des gains de productivité. Par conséquent, les salaires réels baisseront. Pour l'empêcher, une solution s'impose : l'indexation des salaires sur les prix pour empêcher que les travailleurs paient une nouvelle fois la facture de la crise.

Il y aura aussi des profiteurs sectoriels, comme les grands groupes de l'énergie ou de l'industrie agroalimentaire. Les marchés financiers l'anticipent déjà : ainsi, le groupe Total a vu le cours de ses actions progresser de près de 20 % en mars, alors que le CAC 40 perdait environ 10 %. Il ne faut pas uniquement regarder les profits enregistrés en France, car les grands groupes font remonter leurs profits vers les pays où la fiscalité est la plus avantageuse. L'évasion fiscale agressive dissimule le fait que les profits réels sont en réalité bien plus importants que les profits comptables.

Face à la flambée des prix, le gouvernement ne prévoit que quelques aides

ciblées pour les professionnels, mais rien pour les ménages. Le Rassemblement national met en avant la baisse des taxes sur le carburant pour épargner les grands groupes, ce qui se traduira par moins de recettes pour les dépenses sociales et les services publics. Il y a une autre solution, la nôtre : empêcher que les grands groupes profitent de la crise et permettre la satisfaction des besoins fondamentaux de chacun et chacune. Il faut pour cela **imposer un blocage des prix de l'énergie et de l'alimentation, pour faire payer le prix de la crise aux grands groupes, qui ont accumulé des profits spectaculaires lors du précédent épisode inflationniste.**

FOCUS - Bulle de l'IA : sur les fragilités d'une promesse économique

Voilà trois ans que l'actualité économique mondiale est rythmée par les développements de l'intelligence artificielle. Annonces d'investissements massifs, prophéties de rupture technologique et promesses de prospérité généralisée : depuis le dévoilement de ChatGPT par l'entreprise états-unienne OpenAI en 2022, chaque trimestre apporte son lot de records. Les géants du numérique

engagent des capitaux considérables dans des infrastructures démesurées, portés par l'espoir d'une productivité nouvelle. **Pourtant, à observer attentivement la séquence en cours, une question émerge : l'ampleur de ces investissements est-elle réellement justifiée par les retours économiques, ou le récit a-t-il pris le pas sur la réalité comptable ?**

IA, de quoi parle-t-on ?

Le terme « intelligence artificielle » est très large et englobe des outils très variés. C'est aujourd'hui devenu un mot-valise, souvent utilisé pour des raisons de communication ou de publicité. En réalité, derrière ce terme futuriste, **l'intelligence artificielle n'est ni un robot ni un**

cerveau électronique : c'est un logiciel informatique. Pour bien comprendre les enjeux, il est indispensable de décrypter son fonctionnement et de regarder à quoi ce logiciel sert réellement dans le monde du travail.

1. Sous le capot : des probabilités et du « clic » humain

- **Une calculatrice géante.** L'IA moderne repose sur l'apprentissage automatique (*machine learning*) et sur les « réseaux de neurones » (*neural networks*). **Pour fonctionner, ces logiciels ont aspiré des milliers de milliards de données (livres, articles, sites web) produites par les humains sur Internet.** Leur fonctionnement est purement probabiliste. Pour prendre une image simple, c'est le même principe que le texte prédictif de votre téléphone portable qui suggère le mot suivant quand vous tapez un message, mais à une échelle gigantesque. Quand on demande au logiciel « quelle est la capitale de la France ? », il ne sait pas que c'est Paris.

Il ne comprend pas le sens de la question. Il calcule simplement que, dans l'océan de textes qu'il a avalés, le mot « Paris » a la plus forte probabilité mathématique d'apparaître à la suite de « capitale de la France ».

- **L'infrastructure invisible.** Ces programmes ne sont pas magiques. Leur efficacité masque une infrastructure humaine importante, souvent précaire. **Derrière les algorithmes, des millions de « travailleurs du clic » situés dans les pays des Suds (Kenya, Philippines, Madagascar...) trient, corrigent et annotent manuellement les données pour entraîner les modèles.**

2. Le cœur de notre analyse : l'automatisation du travail intellectuel

Ce focus se concentre sur l'IA *générative* (génération de textes, d'images ou de code informatique). Sa fonction première au sein des entreprises est de simuler le travail humain pour l'automatiser.

- **Les LLM (Grands modèles de langage).** Des logiciels comme ChatGPT ou Claude imitent le langage humain pour standardiser et automatiser des tâches administratives ou de rédaction.

- **Les IA « agentiques ».** C'est la grande évolution récente : le logiciel devient capable d'exécuter des suites de tâches en toute autonomie (utiliser d'autres logiciels, recouper des fichiers). L'objectif explicite est de confier des processus administratifs entiers à la machine pour réduire le temps de travail et les coûts salariaux.

3. Ce dont nous ne parlons pas dans ce focus

- **Le AGI (Intelligence Artificielle Générale).** Ce concept désigne le fantasme d'une machine douée de capacité de raisonnement ou de conscience. Cet horizon lointain est souvent agité par les dirigeants de l'industrie pour justifier leurs levées de fonds colossales et masquer les limites réelles de leurs produits actuels. Les outils que nous analysons ici restent des modèles statistiques.
- **L'IA physique et les World Models (modèles du monde).** Ces programmes de recherche visent à doter les machines d'une compréhension des lois de la physique pour animer, à terme, des robots autonomes. Ces futures technologies menacent indéniablement le travail manuel et logistique. Elles relèvent encore du stade de la recherche et développement (R&D). Notre analyse se concentrant

sur la bulle financière actuelle, nous les écartons pour juger sur pièces les logiciels déjà commercialisés et déployés dans les entreprises.

En résumé. Il ne s'agit pas ici de nier certaines vertus de l'IA : elle s'avère indéniablement précieuse lorsqu'elle est employée comme outil scientifique (imagerie médicale, modélisation climatique, optimisation de l'énergie). Toutefois, l'objet de ce focus est d'analyser l'impact de cette technologie sur le travail et l'économie, au-delà des débats sur son *utilité sociale*. Il s'agit donc d'examiner le déploiement massif des logiciels commerciaux (comme ChatGPT, Claude ou Gemini) qui sont aujourd'hui adoptés dans les entreprises dans une logique avant tout comptable et de rentabilité, afin de tenter d'automatiser le travail humain.

I - L'IA, révolution économique ou bulle en formation ?

L'industrie de l'IA présente aujourd'hui une situation financière paradoxale : des revenus en forte croissance, mais aussi des pertes qui se creusent. OpenAI a récemment annoncé des revenus de 20 milliards de dollars pour 2025, soit 4 fois plus que l'année précédente ! Pris isolément, c'est un montant vertigineux. Mais dans le même temps, les pertes

opérationnelles de l'entreprise frôleraient, selon plusieurs estimations, les 17 milliards.

En clair, l'entreprise dépense largement plus d'un dollar pour chaque dollar encaissé, en grande partie du fait des coûts colossaux d'entraînement des modèles et de la puissance de calcul nécessaire.

Un pari incertain

Ce gouffre financier ne tient qu'à une promesse : celle d'une rentabilité future massive dans l'économie réelle. Or, si l'euphorie reste alimentée par les performances spectaculaires des modèles les plus récents (à l'instar de ChatGPT 5.2 et Claude 4.6), notamment pour la programmation informatique ou pour certaines tâches scientifiques et médicales, les gains de productivité tangibles peinent à se montrer dans les bilans des entreprises clientes.

Pourquoi une entreprise investit dans l'IA ? Quel est l'intérêt pour elle d'automatiser son activité ? En premier lieu, faire baisser

les coûts de production et ainsi gagner la compétition entre capitalistes sur le marché. Plus l'entreprise est productive, plus elle dégage de profits et plus elle gagne des parts de marchés. En deuxième lieu, mieux contrôler l'activité des travailleurs¹⁰. Pour concevoir comment, il suffit de songer aux travailleurs des entrepôts d'Amazon, qui toute la journée reçoivent des instructions données par une IA via la commande vocale.

Pourtant, à ce stade – et sans préjuger de bouleversements à venir –, **aucune observation macroéconomique ne vient confirmer un effet structurel de l'IA sur**

10. Cédric Durand, *Faut-il se passer du numérique pour sauver la planète ?*, Paris, Éditions Amsterdam, 2025.

11. Organisation internationale du travail, « Intelligence artificielle générative et emploi : révision 2025 », 2025 : <https://www.ilo.org/fr/publications/intelligence-artificielle-generative-et-emploi-revision-2025>

12. Il convient d'observer avec prudence le développement récent des IA dites « agentiques », comme par exemple OpenClaw. Contrairement aux modèles génératifs classiques qui requièrent une supervision humaine quasi constante, ces agents sont conçus pour exécuter des processus administratifs complets avec un plus haut degré d'autonomie (interaction avec des logiciels tiers, croisement de fichiers). S'il est encore trop tôt pour juger de leur fiabilité opérationnelle à grande échelle, leur objectif explicite au sein des entreprises reste d'automatiser des processus entiers afin de réduire les coûts salariaux. Si cette évolution technologique parvenait à surmonter les obstacles actuels liés à son adoption, elle marquerait une inflexion vers une logique de substitution, susceptible à terme de faire évoluer les projections actuelles sur l'exposition des métiers de bureau.

13. Daron Acemoglu, « The Simple Macroeconomics of AI », *Economic Policy*, 2025, vol. 40, n° 121, p.13-58 : <https://economics.mit.edu/sites/default/files/2024-04/The%20Simple%20Macroeconomics%20of%20AI.pdf>

14. Aditya Challapally et al., « State of AI in Business 2025 », *MIT Nanda*, juillet 2025.

15. Nicolas Chapuis, « Block secoue le secteur de la tech en annonçant le licenciement de 40 % de ses effectifs, remplacés par de l'IA », *Le Monde*, 27 février 2026, : https://www.lemonde.fr/economie/article/2026/02/27/block-secoue-le-secteur-de-la-tech-en-annoncant-le-licenciement-de-40-de-ses-effectifs-remplaces-par-l-intelligence-artificielle_6668453_3234.html

16. La valorisation boursière désigne la valeur en dollars ou en euros de l'ensemble des actions d'une entreprise cotée en Bourse. Le prix auquel une action s'échange sur les marchés dépend de la bonne santé de l'entreprise, de ses résultats, des anticipations que font les investisseurs...

17. Cédric Durand, « After IA », *New Left Review*, 15 janvier 2026 : <https://newleftreview.org/sidecar/posts/after-ai>

18. Open IA, « Scaling AI for Everyone », 9 mars 2026 : <https://openai.com/index/scaling-ai-for-everyone/>

l'emploi ou les profits des entreprises.

Sur le front de l'emploi, l'hypothèse d'une destruction massive est aujourd'hui invalidée par une note de recherche de l'Organisation internationale du travail (OIT) de mai 2025¹¹ : l'exposition à la technologie est corrélée au niveau de richesse des nations. Le risque d'automatisation le plus important ne concerne que 3,3 % de l'emploi mondial, mais ce chiffre grimpe à 6,2 % pour les seuls pays à revenu élevé. Cette inégale vulnérabilité s'explique par la concentration, dans les économies développées, des métiers de bureau, des analystes et conseillers en investissement, ainsi que des services à la clientèle, dont les tâches sont les plus exposées à l'automatisation. L'OIT précise bien que ces estimations représentent un plafond théorique d'exposition et non une prédiction de licenciements réels, car l'adoption de l'IA bute encore sur des obstacles, notamment liés au coût d'adoption de ces technologies.

L'immense majorité des emplois est donc transformée plutôt que supprimée, l'intervention humaine restant indispensable pour pallier les limites de l'outil¹².

Ce maintien nécessaire du travail humain explique pourquoi l'impact sur la « productivité totale des facteurs » – c'est-à-dire l'efficacité avec laquelle on produit de la richesse pour une quantité donnée de travail et de machines – reste dérisoire. **Les travaux de l'économiste Daron Acemoglu prédisent ainsi un gain d'efficacité global de moins de 0,7 % cumulé sur dix ans¹³.**

Un marché en circuit fermé ?

Cette déconnexion avec l'économie réelle interroge sur la nature des valorisations boursières¹⁶ actuelles : **en 10 ans, la valorisation des entreprises liées à l'IA a été multipliée par 10 ! Sur les 10 plus grandes entreprises du monde, 9 sont dans le domaine de l'IA** : leur valeur équivaut à plus de la moitié de la richesse créée chaque année par les États-Unis¹⁷

En fait, la majorité des profits dans le secteur de l'IA se concentre dans certains segments de la production, à savoir ceux qui occupent une place

Cette panne de productivité se reflète dans les comptes des entreprises clientes. Une étude du Massachusetts Institute of Technology (MIT) confirme que la généralisation de l'outil ne crée pas de valeur réelle : seules 17 % des entreprises y voient un gain de profit opérationnel (résultats avant intérêts et impôts) supérieur à 5 %¹⁴. Avec un taux d'échec industriel de 95 % pour les projets d'adoption en entreprise, un gouffre est observable entre les promesses et la réalité d'une technologie qui peine à démontrer son impact macroéconomique.

L'IA ne remplace donc pas encore massivement les humains au travail.

Bien sûr, elle est à l'origine de plans de licenciement dans certains secteurs économiques : ainsi, l'entreprise états-unienne de paiement en ligne Block a récemment annoncé se séparer de 40 % de ses 10 000 salariés, remplacés par de l'IA¹⁵. Mais le pari d'une automatisation débridée à une échelle macroéconomique permettant de comprimer la masse salariale se heurte à une réalité plus prosaïque. **Aujourd'hui, l'IA agit moins comme un substitut que comme un outil d'intensification du travail : plus de textes produits, plus de décisions traitées, plus d'informations intégrées.** Le temps théoriquement gagné est souvent absorbé par la supervision humaine, devenue indispensable pour contrôler les résultats de la machine. Il demeure donc une zone d'incertitude critique entre les espérances de rendement des investisseurs et la matérialité des usages.

stratégique. C'est par exemple le cas de la multinationale états-unienne Nvidia, qui conçoit les puces (CPU et GPU) indispensables pour faire tourner les modèles, ainsi que les bibliothèques logicielles qui y sont associées. Nvidia est en situation de quasi-monopole. Elle dégage de ce fait une rente juteuse. Surtout, son carnet de commandes révèle une structure en circuit fermé : Nvidia prévoit par exemple d'investir 30 milliards de dollars dans OpenAI¹⁸. Ces fonds permettent à la start-up de louer une puissance de calcul massive auprès des géants du cloud

(comme Amazon, Oracle ou Microsoft), lesquels réinjectent aussitôt cet argent dans l'achat des puces de Nvidia.

Ce financement circulaire, où l'offre semble soutenir sa propre demande, masque la faiblesse de la demande organique hors du secteur technologique. Sans base d'utilisateurs extérieurs (particuliers ou entreprises) capables de justifier de tels investissements, l'édifice repose

sur une boucle de financement fragile.

Une bulle financière est donc en train de se former : on assiste à un emballement généralisé des marchés financiers, qui a des chances de ne pas être durable compte tenu de la déconnexion entre les promesses, les espérances et les résultats économiques réels. Et le risque d'une bulle, c'est qu'elle éclate.

II. Quelques lignes de faille

La question dès lors est la suivante : va-t-on assister prochainement à l'effondrement soudain de la ruée vers l'IA ? On peut difficilement pronostiquer le moment et la cause d'un éventuel éclatement. Mais on peut cartographier les fragilités structurelles de cet emballement. **Plusieurs chocs pourraient**

rapidement transformer l'enthousiasme des marchés financiers en panique. Les menaces qui pèsent sur l'IA sont liées à la structure même de l'industrie de l'IA (choc endogène) aussi bien qu'à des facteurs extérieurs qui viendraient percuter son fonctionnement (choc exogène).

19. Pour y remédier, les États-Unis rouvrent des centrales à charbon et surtout relancent leur production d'énergie nucléaire. En mai dernier, Donald Trump a annoncé le début d'une « nouvelle ère nucléaire ». Le gouvernement a acté la construction de 10 nouveaux réacteurs d'ici à 2030. D'anciens réacteurs sont également remis en activité ou pourraient l'être bientôt : Microsoft cherche ainsi à relancer la centrale de Three Mile Island, à l'arrêt depuis un important accident nucléaire en 1979. Dans le même temps, les géants de la Tech financent massivement des projets de petites centrales nucléaires, encore en voie d'autorisation. Celles-ci serviraient à alimenter les entreprises de l'IA tout en s'affranchissant du réseau. Voir Eva Thiébaud, « Pourquoi les États-Unis relancent le nucléaire civil ? », *Monde diplomatique*, janvier 2026, : <https://www.monde-diplomatique.fr/2026/01/THIEBAUD/69160>

20. Éric Dedier, Audrey Lagadec, Perrine Mouterde, Alexandre Piquard et Léa Sanchez, « Comment l'IA dévore la planète », 26 décembre 2025, *Le Monde* : https://www.lemonde.fr/economie/article/2025/12/26/comment-l-ia-devore-la-planete_6659449_3234.html

21. La puce Nvidia A100, l'une des plus utilisées au monde, est composée à 50 % de cuivre, un métal considéré comme rare. Elle contient en outre une vingtaine de métaux différents. Voir Éric Dedier et al., *ibid.*, « Comment l'IA dévore la planète ».

22. Le capital-risque est un type de financement privé pour les start-up, c'est-à-dire les jeunes entreprises qui mettent au point et expérimentent une nouvelle activité. Parce qu'elles sont innovantes, les start-up ont sur le papier un fort potentiel de croissance. Mais elles ont aussi de grandes chances d'échouer en cours de route : 9 start-up sur 10 font ainsi faillite.

Des goulets d'étranglement physiques et énergétiques

La première fragilité est matérielle. La sphère numérique n'est virtuelle qu'en apparence. En effet, le *cloud* et l'intelligence artificielle reposent sur une immense infrastructure matérielle : centres de données, équipements informatiques, matériel réseau... Les modèles actuels nécessitent des centres de données gigantesques, extrêmement gourmands en électricité pour les faire tourner et en eau pour les refroidir. **La croissance du secteur pourrait ainsi se heurter à un mur physique : dans plusieurs régions du monde, notamment aux États-Unis, les réseaux électriques saturent déjà**

face aux demandes de raccordement des géants de la Tech¹⁹. Aux États-Unis, où l'on recense quasiment la moitié des centres de données du monde, l'IA pourrait d'ici 2 ans représenter à elle seule plus de 10 % de la consommation énergétique du pays²⁰. Une crise énergétique ou une flambée durable du prix de l'électricité briseraient net les projections de rentabilité. À ce titre, la guerre au Moyen-Orient – et le risque pesant sur le détroit d'Ormuz par lequel transitent 20 % des hydrocarbures mondiaux – constitue une menace directe sur la facture des opérateurs de calcul.

Les incertitudes géopolitiques

Cette infrastructure est d'autant plus précaire qu'elle repose sur une chaîne de valeur d'une fragilité extrême. La production des puces les plus avancées est suspendue à une seule entreprise, TSMC, située à Taïwan. Une escalade des tensions dans l'Indo-Pacifique pourrait paralyser le secteur. À cette hyper-concentration économique s'ajoute la **guerre technologique entre**

les États-Unis et la Chine. À coup d'embargos sur l'exportation de puces et de repréailles sur les métaux critiques²¹, **cette rivalité menace d'enrayer l'approvisionnement.** Enfin, cette économie reste dépendante de la sécurité d'infrastructures vulnérables : un sabotage du réseau de câbles sous-marins, artères vitales des *data*, suffirait à provoquer une vague de panique sur les marchés.

L'impatience du capital

C'est dans ce contexte d'instabilité que plane le risque du sevrage de capitaux.

Aujourd'hui, les investisseurs en bourse à Wall Street et les fonds de capital-risque²²

acceptent de financer les pertes colossales du secteur en échange d'une promesse de revenus futurs. En parallèle, les dépenses d'investissement des Gafam dans les infrastructures explosent. **Mais si dans les prochains trimestres les applications d'IA ne parviennent toujours pas à prouver qu'elles génèrent de véritables gains de productivité convertibles en profits, le vent peut tourner.**

Le risque d'une crise de liquidité : la montagne de dette « hors bilan »

C'est justement lorsque le capital s'impacientera que le système pourrait révéler sa principale fragilité macroéconomique. **Le développement des infrastructures de l'IA repose en effet sur une architecture financière en cascade, adossée massivement au crédit privé (*shadow banking*). Ce marché opaque, estimé à 2 000 milliards de dollars, évolue en dehors de la régulation bancaire imposée par les États aux banques après la crise de 2008** pour éviter de nouvelles pratiques trop risquées. Il constitue une vaste dette « hors bilan ».

Le mécanisme repose sur un empilement de leviers : banques et investisseurs divers financent des gestionnaires d'actifs (comme *BlackRock* ou *Blue Owl*), qui prêtent à leur tour à des fonds de capital-investissement (*private equity*)²³. Ces fonds vont ensuite compléter leur mise de départ par un prêt bancaire. Avec tout cet argent, ils acquièrent des entreprises : dans l'industrie manufacturière traditionnelle, dans le secteur de la santé, mais aussi de plus en plus dans celui de l'infrastructure numérique et de l'IA.

On appelle cela, l'achat avec « effet de levier », ou *leveraged buy-out* (LBO), car le but est de multiplier le retour sur investissement grâce à l'endettement. Qui va rembourser la dette contractée par le fonds ? L'entreprise qui a été achetée par le fonds, grâce aux bénéfices engendrés par son activité : ils financent la dette et rémunèrent les investisseurs. Le fonds lui impose en parallèle de contracter d'importantes dettes afin de se verser des dividendes immédiats. Le solde de la trésorerie est alors mobilisé pour financer l'achat frénétique de puces et la construction de centres de données.

L'éclatement pourrait prendre la forme d'un retrait massif : un géant révisant ses investissements ou des actionnaires exigeant soudainement des dividendes. Dans un écosystème aussi interdépendant, le moindre resserrement du crédit ferait tomber les start-up surévaluées, incapables de payer leurs factures de puissance de calcul, souvent louées aux mastodontes du secteur.

Pour les banques, ce risque semble maîtrisé car dissimulé derrière des contrats de crédit privé ; pour le secteur de la Tech, c'est une source de financement qui paraît inépuisable, mais qui repose entièrement sur la capacité de ces actifs physiques à garantir la dette.

Le déclencheur d'une crise résiderait alors dans le décalage entre l'exigence de disponibilité immédiate du capital des investisseurs (la *liquidité*) et son immobilisation physique. Si dans les prochains trimestres, les applications d'IA ne parviennent toujours pas à prouver qu'elles génèrent de véritables profits – ce que les chiffres actuels ne permettent pas d'anticiper –, les investisseurs exigeront de récupérer leur mise. **Or, leur capital est en réalité figé dans des prêts à long terme liés à du matériel physique impossible à revendre rapidement, ce qui contraindrait les fonds à bloquer les retraits. C'est la crise de liquidité : les investisseurs ne pourront pas retirer leurs fonds des caisses des gestionnaires d'actifs.**

Ce blocage structurel est par ailleurs aggravé par le risque d'obsolescence : au bout de cinq ou sept ans, au moment pour les entreprises du secteur de renégocier les prêts, les fonds de crédit privé réaliseront que les équipements donnés en garantie (en grande partie des puces) sont technologiquement obsolètes et donc fortement dépréciés. Face à ce collatéral²⁴ évaporé qui rend tout refinancement impossible, l'onde de choc d'un défaut de paiement risquerait de remonter toute la chaîne de crédit jusqu'aux banques traditionnelles, posant inévitablement la question d'un potentiel sauvetage public.

23. Le *private equity* (capital-investissement) désigne les fonds investissant dans des entreprises non cotées en bourse ; dans les montages décrits ici (les *leveraged buyouts*, LBO), le fonds achète une entreprise en empruntant massivement, puis transfère la charge du remboursement de cet emprunt sur l'entreprise rachetée elle-même.

24. Un collatéral est un actif que l'emprunteur remet au prêteur en guise de dépôt de garantie. Le but est donc de sécuriser le prêt. Si l'emprunteur n'arrive pas à rembourser la somme, alors le prêteur conserve le collatéral comme compensation.

Le spectre de la « bulle internet » des années 2000

Il faut être clair sur un point : **l'éclatement de la bulle ne signifiera pas la disparition de l'IA**. L'histoire économique récente nous l'a appris. Au début des années 2000, le développement d'Internet a donné lieu à une véritable euphorie boursière, qui a fini par retomber : c'est ce qu'on a appelé l'explosion de la « bulle internet ». Mais cela n'a pas signé la mort d'Internet ! De la même façon avec l'IA, on peut plutôt imaginer une panique boursière entraînant une

chute des valorisations et des faillites des entreprises les plus fragiles. On pourrait assister à des disparitions en chaîne d'entreprises n'ayant jamais trouvé leur public, à un effondrement des cours boursiers des géants de la Tech, et à la destruction massive de ce capital accumulé sur des promesses. La véritable question qui se poserait alors ne serait plus technologique, mais éminemment politique : **qui paiera l'addition, et quel rôle aura l'État dans la gestion du choc ?**

III. *Too strategic to fail* : l'État au secours des géants de la Tech

La crise des *subprimes* est riche d'enseignements. Au début des années 2000, aux États-Unis, l'immobilier devient le nouvel Eldorado des banques et des investisseurs. Les taux d'intérêts sont alors bas, tout le monde encourage les ménages à s'endetter : les politiques les incitent à devenir propriétaires de leur maison, et les banques leur accordent des crédits immobiliers. Les banques vont progressivement prêter de l'argent aux ménages les plus précaires du pays, tout en sachant qu'ils risquent de ne pas pouvoir rembourser. Aux États-Unis, on appelle ce type de prêt les « *subprimes* » : des prêts à « haut risque ». Plus le prêt est risqué, plus le taux d'intérêt est élevé et plus il y a d'argent à se faire. Pour supporter le risque, les banques vont faire appel aux marchés financiers. Par une série de montages complexes, elles transfèrent leurs créances immobilières aux investisseurs : concrètement, les investisseurs achètent aux banques la dette des ménages, sous la forme d'un titre

financier qui s'échange sur les marchés. C'est ce qu'on appelle la « titrisation ». Rapidement, la demande des investisseurs pour les « *subprimes* » a explosé. Les banques ont accordé des prêts toujours plus risqués pour les satisfaire... Jusqu'au moment où les ménages, lourdement endettés, n'ont plus été en mesure de rembourser. La bulle a alors explosé : les investisseurs se sont retirés ; les banques se sont retrouvées avec des crédits non-remboursés et ont fait faillite.

Que s'est-il passé ensuite ? Les États ont volé au secours d'un secteur bancaire jugé « *too big to fail* » (trop gros pour faire faillite), socialisant ainsi les pertes après des années de profits privatisés.

Face à une crise de l'intelligence artificielle, nous pourrions assister à une dynamique du même ordre mais d'une toute autre nature : les géants de la tech sont devenus « *too strategic to fail* » (trop stratégiques pour faire faillite).

L'infrastructure du pouvoir d'État

Aux États-Unis, cette réalité est déjà largement documentée. La Silicon Valley ne se contente plus de vendre des espaces publicitaires ou des applications destinées au grand public : **elle se stabilise depuis plusieurs années comme l'un des piliers de l'appareil d'État. L'élection de Donald Trump a considérablement accéléré un processus de fusion entre l'État fédéral et les Big Tech**. Les contrats

colossaux liant Microsoft, Palantir ou Amazon au Ministère de la Défense et aux agences de renseignement (CIA, NSA) en sont la preuve. Ces entreprises fournissent l'infrastructure matérielle et informatique indispensable aux activités de surveillance, de ciblage militaire et d'analyse de données du gouvernement américain.

Dans ce contexte, difficile d’imaginer l’État fédéral laisser sombrer un de ces mastodontes à la suite d’une panique boursière. **Leurs outils sont tellement imbriqués dans les fonctions régaliennes, c’est-à-dire relevant de la souveraineté**

nationale, que leur survie est une question de sécurité nationale. Le gouvernement américain interviendra, par des commandes publiques ou des sauvetages directs, pour garantir la continuité de ces services.

Vers un verrouillage des monopoles ?

Puisque la puissance publique pourrait se porter garante de leur survie, l’écèlement de la bulle offrirait paradoxalement aux géants de la Tech l’occasion d’accroître leur hégémonie. **La destruction de valeur agirait ici comme un formidable accélérateur de la centralisation du capital**²⁵. L’effondrement des financements pourrait balayer la myriade de petites start-up de l’IA, révélant le fait qu’elles étaient très largement locataires – et donc dépendantes – des infrastructures matérielles des monopoles (centres de données, puissance de calcul)²⁶. Forts de leurs immenses réserves financières et de cette nouvelle sanctuarisation étatique, les géants auraient alors l’opportunité de procéder à des rachats prédateurs de start-up en faillite à prix cassé. L’objectif serait de

siphonner les algorithmes, les brevets et les ingénieurs de ces dernières pour verrouiller définitivement leur « monopole intellectuel »²⁷.

Le sauvetage public marquerait ainsi une bascule : **une fois la concurrence purgée par la crise, ces oligopoles risqueraient d’abandonner la logique d’innovation dont ils se réclament aujourd’hui.** Sécurisés par l’État, ils pourraient se muer en rentiers, susceptibles d’augmenter à leur guise les droits d’accès à leurs technologies pour prélever une rente arbitraire sur l’ensemble des entreprises dépendantes. Ce faisant, ils pourraient exposer l’économie mondiale à un vaste moment de stagnation, bien loin des promesses de « destruction créatrice » si chères aux néolibéraux²⁸.

L’illusion de de la « souveraineté »

Cet entremêlement ne s’arrête pas aux frontières états-uniennes. **En France, la doctrine de la « souveraineté numérique » se heurte à une réalité tenace : une part immense de l’architecture publique s’appuie encore sur des espaces de stockage numériques (clouds) américains.** Cela place la France dans une position de grande vulnérabilité. Les données de l’État sont susceptibles d’être livrées à l’administration américaine, en vertu du *Cloud Act*²⁹.

de l’administration. En mai dernier, Microsoft a par exemple supprimé le compte e-mail du procureur à la Cour pénale internationale Karim Khan, de nationalité britannique, en représailles de la décision d’émettre un mandat d’arrêt visant Benjamin Netanyahu.

La SNCF, la Banque publique d’investissement (Bpifrance) ou le ministère des Armées restent dépendants des services numériques de Microsoft, Amazon ou Google. La Direction générale de la sécurité intérieure (DGSI), soit la principale agence de renseignement du pays, en

C’est aussi la porte ouverte aux ingérences politiques et à la désorganisation

25. Nous reprenons ici la mécanique de la « centralisation du capital » décrite par Karl Marx au XIX^e siècle : lors d’une crise, la ruine des petits concurrents permet aux géants de racheter leurs actifs à prix cassé. Le géographe David Harvey a actualisé cette idée avec son concept d’« accumulation par dépossession » (notamment dans *Le nouvel impérialisme*, Paris, Les prairies ordinaires, 2010), montrant comment le capitalisme financier moderne survit en pillant la valeur et les brevets existants lors des crises. Transposée aujourd’hui à l’économie numérique, cette grille de lecture permet de comprendre comment les monopoles de la Tech profitent de l’effondrement des start-up pour accaparer leur propriété intellectuelle.

26. Dans son essai *Capitalisme de plateforme* (Montréal, Lux, 2016), l’économiste Nick Srnicek démontre que le modèle économique des géants du numérique (Google, Amazon, Microsoft) repose avant tout sur le contrôle des infrastructures d’Internet (comme les serveurs et le *cloud*). Ils ne se contentent plus de vendre des produits ou des services : ils possèdent le « terrain » numérique. Toute autre entreprise, pour exister ou faire fonctionner ses algorithmes, est obligée de leur payer un droit d’accès et d’hébergement. Les start-up de l’IA ne sont donc pas de véritables concurrentes indépendantes, mais les locataires captives de ces grands propriétaires.

27. Dans ses travaux (notamment son ouvrage *Capitalism, Power and Innovation*, London, Routledge, 2021), l’économiste Cecilia Rikap démontre que les géants du numérique ont bâti un nouveau type d’hégémonie : le « monopole intellectuel ». Leur domination repose moins sur la vente de produits compétitifs que sur la privatisation agressive des savoirs. En concentrant massivement les brevets, les algorithmes de pointe et les meilleurs cerveaux (chercheurs, ingénieurs), ces entreprises s’assurent que personne

d’autre ne puisse innover à leur place. Racheter des start-up en faillite ne sert donc pas à acquérir de nouveaux clients, mais à aspirer cette matière grise indispensable pour verrouiller le marché.

28. La « destruction créatrice » est un concept forgé par l’économiste Joseph Schumpeter. Il désigne le processus de recombinaison permanente de l’économie capitaliste sous l’effet de l’innovation. La découverte de nouvelles ressources, de nouvelles technologies et de nouveaux savoir-faire

pour effet de révolutionner la production : certains secteurs ou modes de production précédents deviennent obsolètes et sont remplacés par d’autres, plus efficaces.

29. Adoptée en 2018 aux États-Unis, le *Cloud Act* est une loi extraterritoriale qui autorise l’administration à accéder aux données hébergées à l’étranger dès lors qu’elles sont stockées par une entreprise américaine.

charge de missions aussi stratégiques que la lutte contre le terrorisme et le contre-espionnage français, assume son recours aux algorithmes de l'entreprise états-unienne Palantir³⁰.

Un lent mouvement de rapatriement s'amorce : en témoigne par exemple l'annonce de la sortie des données de santé des Français des serveurs de Microsoft. Mais cela reste tâtonnant : l'Éducation nationale vient ainsi de confirmer la reconduction tacite jusqu'en 2029 du contrat qui la lie avec Microsoft³¹. Au global, le constat de dépendance reste écrasant.

C'est dans l'espoir de corriger cette trajectoire que l'État tente de substituer à ces géants des acteurs nationaux. L'emblème de la *French Tech*, Mistral AI, est ainsi devenu en quelques mois une priorité : avec la signature, début 2026, d'un accord-cadre avec le ministère des Armées, ses modèles seront désormais intégrés à la planification, à la logistique et à l'appui au renseignement militaire.

Cependant, le postulat selon lequel la nationalité d'une entreprise garantirait à elle seule la souveraineté de l'État mérite d'être questionné. Bien que française, Mistral demeure une entité privée, soumise à des impératifs de rentabilité et intégrée à des groupes de capitaux internationaux (incluant, par exemple, Microsoft). Qu'il s'agisse de sous-traiter le croisement des fichiers à Palantir ou l'analyse de données stratégiques au

français Mistral, la mécanique de subordination au capitalisme financier reste similaire. **La souveraineté ne se résume pas à la localisation du siège social d'un fournisseur : elle exige un véritable contrôle de la puissance publique sur les architectures logicielles.**

Cet enchâssement pose un problème démocratique. **Si le modèle économique de ces entreprises s'avère structurellement non rentable, leur survie passera par le soutien public, c'est à dire par une socialisation des pertes** : un scénario où les contribuables seraient contraints de renflouer des monopoles technologiques défaillants, en payant plus d'impôts, en subissant des déremboursements de soins ou encore en étant victimes de politiques austéritaires brutales dans les services publics, au seul motif que ces monopoles se sont rendus indispensables à l'État. En déléguant ainsi ses capacités techniques, la puissance publique agit par proxy, c'est-à-dire via des acteurs qui agissent à son compte, et échappe de fait au contrôle démocratique.

Dès lors, l'éclatement de la bulle de l'IA dépasserait la seule sphère financière : agissant comme un moment de révélation politique, il mettrait en lumière **l'urgence absolue de bâtir une infrastructure numérique réellement publique, sous peine de voir l'État définitivement relégué au rang de captif de ses propres sous-traitants.**

30. Palantir a été co-fondé par Peter Thiel, figure de la droite libertarienne de la Silicon Valley et proche de Donald Trump. Il aide notamment la police de l'immigration américaine (ICE) à traquer les migrants. Le renouvellement du contrat avec la DGSJ illustre ce qu'on appelle le *vendor lock-in* : la dépendance structurelle à un fournisseur unique dont il devient impossible de se défaire. Installé dans l'urgence après les attentats de novembre 2015, le contrat devait rester temporaire. Il a pourtant été reconduit en 2019, en 2022, puis en décembre 2025 pour trois années supplémentaires - faute d'alternative souveraine opérationnelle. La plateforme Gotham de Palantir agrège l'ensemble des sources du renseignement intérieur - surveillance, renseignement humain, données administratives, sources techniques - en un système unifié. Migrer vers un autre outil reviendrait à extraire la colonne vertébrale du renseignement intérieur français : reconfigurer entièrement les chaînes d'analyse, réentraîner les équipes, reconstruire de zéro une mémoire opérationnelle accumulée depuis dix ans. Plus le système s'enracine, plus le coût politique et technique d'en sortir devient prohibitif - ce que la succession de renouvellements « provisoires » illustre mieux que n'importe quel discours sur la souveraineté.

31. Erwin Canard, « L'Éducation nationale prolonge son contrat avec Microsoft en dépit des risques, et de ses propres consignes », *Mediapart*, 7 mars 2026 : <https://www.mediapart.fr/journal/france/070326/l-education-nationale-prolonge-son-contrat-avec-microsoft-en-depit-des-risques-et-de-ses-propres-consignes>

Conclusion


Comme aux précédents semestres, l'économie mondiale est en panne. En France, la productivité est au même niveau qu'en... 2019 ! Elle recule même dans deux secteurs clés pour répondre aux besoins : l'industrie et le bâtiment. Les perspectives de développement des forces productives sont donc au point mort.

Dix ans de macronisme ont fait régresser la France. Les inégalités ont progressé dans le pays. La France est aujourd'hui en moyenne plus inégalitaire que ses voisins. La population fait les frais d'une politique anti-redistributive agressive : baisse des impôts sur les revenus du capital et sur le patrimoine des ménages les plus fortunés d'un côté, et diminution des prestations sociales à coups de budgets austéritaires de l'autre.

La guerre d'agression lancée par les États-Unis et Israël contre l'Iran vient ainsi percuter une économie déjà en difficulté. L'inflation devrait dépasser les 2 % au printemps et pourrait atteindre les 3 % d'ici la fin de l'année, sous l'effet de la hausse des prix du pétrole et du gaz. Car la hausse des prix est contagieuse : tous les secteurs économiques vont être contaminés, au premier rang desquels l'agriculture. **C'est donc la menace de la stagflation qui plane sur l'économie, c'est-à-dire un cercle vicieux où stagnation économique et inflation s'alimentent mutuellement. Dans ce contexte, le blocage des prix des carburants, de l'énergie et des biens alimentaires est une urgence.**

Si la croissance résiste encore dans le cœur capitaliste du monde, les États-Unis, c'est seulement en raison des forts investissements dans l'IA, qui continue de susciter l'engouement des marchés et des investisseurs. Mais pour combien de temps encore ? Car l'IA est loin d'avoir révolutionné l'économie jusqu'à présent : elle intensifie le travail humain mais elle échoue à l'automatiser à grande échelle, le tout pour des gains de productivité à date relativement marginaux. Cette déconnexion entre les attentes et la portée économique réelle de l'IA alimente la formation d'une bulle spéculative. Le risque dès lors est qu'elle éclate. Et plusieurs facteurs pourraient constituer l'élément déclencheur : les difficultés d'approvisionnement en matières premières, le manque d'énergie, mais aussi un effondrement financier lié au crédit privé.

L'économie mondiale vit ainsi sous la menace d'une crise financière latente, qui emportera dans un même mouvement les fonds de pension, les banques traditionnelles et des pans entiers du secteur productif. Naturellement, en cas d'explosion de la bulle de l'IA, tout le monde ne bénéficiera pas du même sort : les pertes des géants de la Tech seront socialisées, l'État viendra à leur rescousse. On assisterait en revanche à une dynamique spectaculaire de centralisation du capital : c'est-à-dire à l'accélération de la dynamique de concentration et de monopolisation déjà à l'œuvre.



L'Institut La Boétie, créé à l'initiative de la France insoumise, se donne l'ambition d'être à la fois un lieu d'élaboration intellectuelle de haut niveau et un outil d'éducation populaire. Interface permanente, souple et ambitieuse entre mondes intellectuel, universitaire et culturel et combat politique, l'Institut aborde les grands problèmes politiques contemporains grâce à un travail intellectuel exigeant et méthodique, nourri par les sciences sociales, les avancées scientifiques et l'observation attentive des mouvements de la société. Espace de liberté intellectuelle et de débat, il fonde sa démarche sur un socle idéologique commun : humanisme global, planification écologique et critique du capitalisme.

Les points de conjoncture de l'Institut La Boétie proposent chaque semestre une lecture critique pour décrypter et mettre en perspective l'actualité économique. La vue d'ensemble dresse un tour d'horizon documenté des dynamiques économiques mondiales du moment et de l'état des principaux indicateurs économiques en France : emploi, inflation, investissement, consommation... Dans chaque édition, vous découvrirez un focus spécifique sur une question au cœur des débats économiques et stratégiques.

Les points de conjoncture et les autres notes sont à retrouver sur notre site internet : www.institutlaboetie.fr.