



Parfois, le seul coup gagnant est de ne pas jouer

Michael Burry tire la sonnette d'alarme sur le marché actuel. Selon lui, la bulle boursière est concentrée sur quelques géants de la tech et de l'IA, qui portent seuls la majorité des gains. Face à cet excès d'optimisme, il estime que parfois, le seul coup gagnant est... de ne pas jouer.

Claudio Grass

jeu. 27 nov. 2025

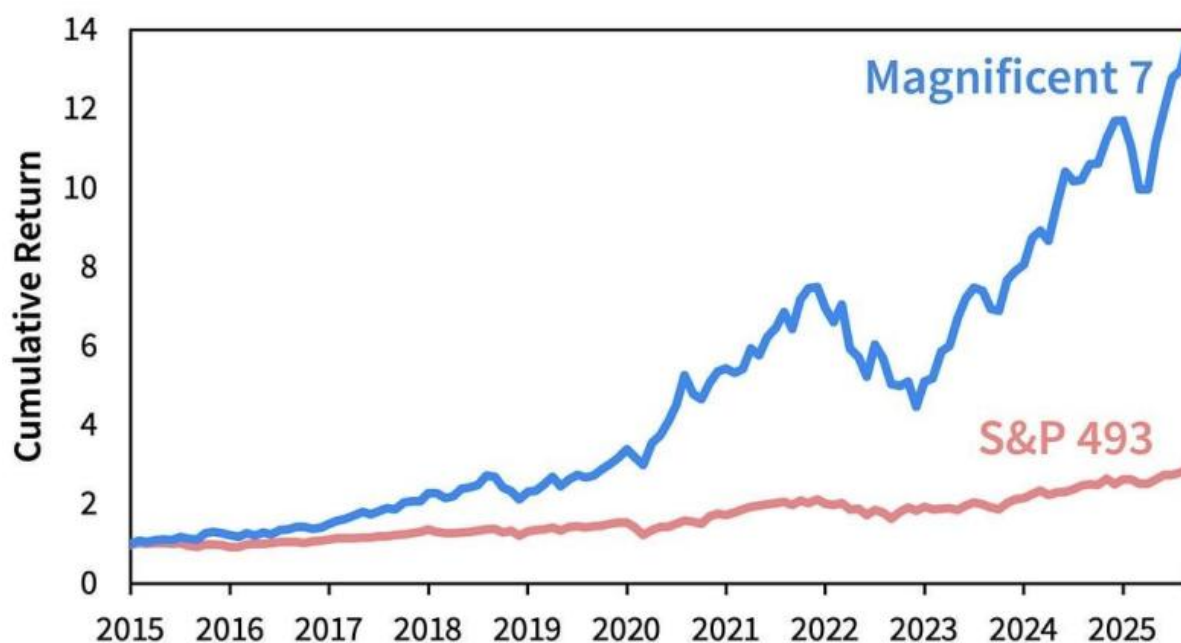
Ceci était la conclusion de l'évaluation du légendaire investisseur Michael Burry concernant les conditions actuelles du marché. Pour être précis, son avis, tel que récemment publié sur X, en entier, était : « Parfois, nous voyons des bulles. Parfois, il y a quelque chose à faire à ce sujet. Parfois, le seul coup gagnant est de ne pas jouer. » La portée de ces mots est un conseil que de nombreux investisseurs

pourraient bien suivre en ce moment. L'optimisme débridé, injustifié et irréaliste qui règne actuellement sur les marchés boursiers prépare le terrain à de grandes difficultés dans un avenir proche.

Michael Burry, surtout connu pour son pari prophétique contre le marché immobilier américain au milieu des années 2000 — thème central du blockbuster *The Big Short* — connaît certainement une ou deux choses sur les bulles. Quand il tire la sonnette d'alarme sur ce qu'il perçoit comme des valorisations excessives et un risque concentré sur le marché, il serait imprudent de l'ignorer.

Le problème est que cette bulle n'est pas comparable aux précédentes. Certes, nous avons déjà vu "des excès d'optimisme irrationnel", et très récemment encore, avec des marchés grimant alors que l'économie réelle montrait un tableau bien différent. Oui, nous avons vu des sommes quasi comiques affluer dans des « actifs » absurdes : il n'y a pas si longtemps, des « investisseurs » dépensaient des centaines de milliers, voire des millions, pour des images numériques (la folie des NFT) ou pour acheter des biens immobiliers virtuels dans le « Métavers ».

Ce qui change cette fois, c'est que le « marché haussier » en cours n'en est pas un véritable. Il s'agit plutôt d'une envolée météorique de quelques actions seulement. Au cours des derniers mois, les dix premières entreprises du S&P 500, principalement des mastodontes de la tech comme Nvidia, Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta et Tesla, représentent désormais environ 35 à 40 % de la capitalisation totale de l'indice. C'est le niveau de concentration le plus élevé depuis la fin des années 1960, bien au-dessus des moyennes historiques.



Lorsqu'un si petit groupe d'entreprises génère la majorité des gains d'un indice, le marché cesse de refléter la santé générale des entreprises ou les attentes de croissance, pour se transformer en un pari hautement spéculatif sur ces quelques sociétés seulement. Et ce phénomène n'a rien de nouveau : lors des Nifty Fifty du début des années 1980 et de la bulle Internet de la fin des années 1990, la hausse se concentrait déjà sur un nombre très limité d'actions avant les plonges historiques qui ont suivi.



Malgré son propre conseil de « ne rien faire », Michael Burry a en réalité agi. Il a pris des positions vendeuses sur Nvidia et Palantir, deux des entreprises ayant connu les hausses de prix les plus spectaculaires depuis très longtemps. Son pari repose en fait sur l'idée que certaines des hypothèses structurelles majeures qui soutiennent l'engouement actuel pour l'IA (c'est-à-dire la valeur réelle et pratique des plateformes d'IA, la croissance de la demande en puces et centres de données, l'expansion continue des bénéfices dans la tech, etc.) pourraient décevoir, voire s'inverser. Il n'a même pas besoin que tout le cas d'investissement dans l'IA s'effondre : il lui suffit que quelques-unes des projections, espoirs et hypothèses extrêmement optimistes se révèlent fausses.

Comme par hasard (ou simplement par bon sens), quelques jours seulement après avoir partagé son point de vue avec le monde entier, une histoire très intéressante concernant OpenAI a fait la une des journaux internationaux. La directrice financière de l'entreprise, Sarah Friar, a proposé un soutien fédéral pour les investissements dans les puces et centres de données liés à l'IA, afin de réduire les risques financiers liés aux changements technologiques rapides, sur la base de projections de dépenses annuelles de 14 milliards de dollars. Jensen Huang, le PDG

de Nvidia, a également partagé des avertissements inquiétants dans une interview au *Financial Times*, affirmant que la Chine remportera la course à l'IA grâce à l'énergie subventionnée par le gouvernement et à un cadre réglementaire moins contraignant pour son industrie de l'IA. Il y a encore quelques semaines, tous les leaders de la tech et de l'IA affichaient un optimisme et une confiance absolus quant à leurs perspectives ; aujourd'hui, ils semblent demander un soutien gouvernemental. Ils s'étaient déjà précipités pour obtenir un nombre inédit de faveurs et traitements préférentiels, allant des moratoires réglementaires à une sorte de « carte sortie de prison » pour les droits de propriété intellectuelle, mais il apparaît désormais qu'ils veulent beaucoup plus. Ils cherchent à se garantir un sauvetage à l'avance, qui leur permettrait de privatiser les profits et de socialiser les pertes. Ce n'est certainement pas ce à quoi ressemble une confiance inébranlable et solide.

Les implications pour le marché dans son ensemble sont claires. Puisque ce petit groupe d'entreprises de la tech et de l'IA est le seul à porter le reste du marché, si elles fléchissent — ou même si elles cessent simplement de progresser — les masques tomberont et la véritable situation du secteur des entreprises, et de l'économie dans son ensemble, sera révélée. C'est au moins en partie la raison pour laquelle les métaux précieux ont explosé ces derniers mois. Michael Burry n'est pas le seul à avoir repéré les absurdités du marché boursier, et de nombreux investisseurs avisés anticipent déjà ce qui vient. Les investisseurs encore plus intelligents voient que l'or et l'argent seront les seuls refuges sûrs et fiables dans la tempête qui s'annonce.

ÉTIQUETTES DE L'ARTICLE:

Analyse Burry, Michael