La bulle Internet de 2000 préfigure-t-elle la bulle IA de 2026 ?

En 2000, le Nasdaq perdait 78 % en deux ans et demi. Des entreprises sans revenus valaient des milliards. Aujourd'hui, l'IA suscite le même enthousiasme frénétique. Ressemblances, différences, et leçons pour ne pas se retrouver actionnaire d'un Pets.com de l'IA.

L'analyse : l'IA de 2026 ressemble-t-elle aux dot-coms de 2000 ?

En mars 2000, le Nasdaq culminait à **5 049 points**. Des entreprises sans un euro de bénéfice pesaient des milliards. Pets.com (vente de croquettes en ligne) levait 82 millions de dollars en IPO avec une mascotte en peluche — et disparaissait neuf mois plus tard. Webvan (livraison d'épiceries à domicile) dépensait **30 millions de dollars par semaine** avant de s'effondrer.

Puis est venu le krach. En deux ans et demi, le Nasdaq perdait **78 %**. Plus de 5 000 milliards de dollars de capitalisation boursière s'évaporaient. Des dizaines de milliers d'emplois disparaissaient du jour au lendemain.

En 2026, l'**intelligence artificielle** suscite le même enthousiasme frénétique. Des entreprises qui n'ont jamais été rentables sont valorisées des dizaines de milliards. Les expressions "révolution", "disruption", "changement de paradigme" remplissent les communiqués de presse. Les marchés surpondèrent massivement le secteur tech.

La question légitime : **est-ce que l'histoire est en train de se répéter ?**

Le fait historique : quand Amazon perdait 97 %

Il y a dans l'histoire des dot-coms une anecdote qui choque toujours les gens quand ils l'entendent pour la première fois.

Amazon — aujourd'hui l'une des plus grandes entreprises mondiales — a perdu **97 % de sa valeur boursière** entre 1999 et 2001. L'action est passée de 300 dollars à 7 dollars. Des analystes réputés prédisaient la faillite imminente. Jeff Bezos lui-même voyait ses proches lui

demander s'il allait "survivre à ça".

Amazon a survécu. Depuis ce plancher de 7 dollars, l'action a depuis été multipliée par plusieurs dizaines.

Mais pour chaque Amazon, il y a eu dix Pets.com. Pour chaque Google (fondé en 1998, rentable dès 2001), il y a eu des centaines de start-up qui brûlaient du cash à toute vitesse sur le mirage de "l'économie de l'attention". Cisco, géant des réseaux en 2000, n'a **jamais** retrouvé son point haut de 80 dollars.

> CHIFFRES CLÉS — BULLE DOT-COM 2000
>
> **Nasdaq Peak** : 5 049 points (mars 2000)
>
> **Chute** : -78 % en 2,5 ans (plancher : 1 114 en octobre 2002)
>
> **Amazon** : de 300 $ → 7 $ → rebond ×30 sur 25 ans
>
> **Cisco** : de 80 $ → 8 $ en 2001 — n'a jamais retrouvé son ATH
>
> **Webvan** : 1,2 milliard de capitalisation à l'IPO → faillite en 18 mois

---

L'anecdote : les "eyeballs" et les conflits d'intérêts

À la fin des années 1990, une nouvelle métrique avait envahi les valorisations : les **"eyeballs"** (les yeux). Au lieu de regarder les revenus, les marges ou les flux de trésorerie, les analystes comptaient combien d'utilisateurs visitaient un site.

Plus tu avais d'yeux sur ta page, plus tu valais cher. Peu importait si ces yeux ne dépensaient rien.

Goldman Sachs, Merrill Lynch et d'autres grandes banques produisaient des notes d'analyse avec des objectifs de cours basés sur des projections de croissance sur 10 ans… pour des entreprises qui n'avaient jamais eu un trimestre rentable. Les frais d'introduction en bourse coulaient à flots. Les conflits d'intérêts étaient massifs : les banques conseillaient l'achat des actions qu'elles avaient elles-mêmes introduites en bourse.

La SEC a par la suite enquêté sur plusieurs de ces pratiques.

La leçon : quand une nouvelle métrique remplace les fondamentaux, méfiance. En 2000, c'étaient les "eyeballs". En 2026, ça pourrait être les "compute hours" ou le "nombre d'appels API" — des métriques qui ressemblent à de la croissance sans nécessairement traduire de la profitabilité.

Le concept : le Hype Cycle et la sélection naturelle des technologies

Toutes les grandes technologies ont traversé le même arc en trois actes, documenté par le cabinet Gartner sous le nom de **Hype Cycle** :

1. **Le pic des attentes exagérées** : tout le monde pense que la technologie va tout révolutionner immédiatement. Les valorisations s'emballent. Les investisseurs craignent de rater l'opportunité de leur vie.
2. **La vallée de la désillusion** : la technologie ne tient pas toutes ses promesses à court terme. Les faillites s'enchaînent. Les médias passent du "révolution" au "krach". Les valorisations s'effondrent même pour les bons acteurs.
3. **Le plateau de productivité** : les survivants ont construit de vraies barrières (réseau, données, intégration). La technologie tient ses promesses, mais sur un horizon de 10 à 15 ans, pas 18 mois.

Internet est passé par ce cycle exactement. L'IA générative aussi, très probablement.

La différence entre 2000 et 2026 : l'IA génère **déjà** des revenus réels. Microsoft, Alphabet, Nvidia affichent des bénéfices. Ce n'est pas la même bulle que 2000. Mais les bulles peuvent coexister avec de vraies technologies. L'or sous-jacent peut être réel, et la ruée vers l'or rester une folie spéculative.

> **La leçon d'Axone : la vraie question n'est pas "l'IA est-elle une bulle ?" mais "à quelle valorisation est-il raisonnable d'être exposé ?". Amazon a survécu — mais ses actionnaires de 1999 ont attendu 10 ans pour retrouver leur mise. Le bon actif au mauvais prix reste le mauvais investissement.**

Chez Axone, la méthode Macro · Technique · Mindset revient toujours à dissocier la qualité d'une technologie de la qualité de son prix. L'une peut être excellente, l'autre désastreuse. Ce n'est pas la même analyse — et c'est pour cela que lire les cycles, pas juste les graphiques, change tout.

POUR ALLER PLUS LOIN

▶ **Je l'écrivais il y a 7 mois : Ray Dalio confirme la bulle IA**
https://youtu.be/UkgeflOqfRM

▶ **Ray Dalio confirme ce que j'écrivais il y a 7 mois**
https://youtu.be/4KbsCFlx0Kc

▶ **Bulle IA : ma checklist et la leçon de Howard Marks**
https://youtu.be/-KPkWROuKz8

https://axone-capital.com/blog/bulle-internet-2000-lecons-pour-ia-2026