

SEMAINE TERMINÉE LE 23 OCTOBRE 2026

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA
Stratège en chef du marché

Réévaluer le thème de l'IA : une peluche Beanie Baby ou un sac Birkin?

« Les modes s'estompent. Le style est éternel. »

- Yves Saint Laurent, légendaire designer de mode de luxe français

Le fil conducteur : La récente hausse de la volatilité incite les investisseurs à remettre en question la durabilité du thème de l'IA, qui a soutenu une bonne partie du marché et de l'activité économique au cours des quatre dernières années. S'agit-il d'une mode qui va s'estomper (comme les peluches Beanie Baby, folie de la culture pop de la fin des années 1990), ou d'une tendance durable qui pourrait continuer de progresser (comme le sac Birkin d'Hermès, un symbole mondial d'exclusivité)? Nous décrivons les problèmes et les indices qu'ils renferment pour ce qui est de la voie à suivre.

Aspirer à une période plus simple

Ah, le bon vieux temps où tout ce qui nous préoccupait, d'un trimestre à l'autre, c'était de savoir quel fournisseur de services infonuagiques à très grande échelle prévoyait la plus forte augmentation des dépenses en immobilisations liées à l'IA. Les choses sont BEAUCOUP plus complexes maintenant. Les préoccupations au sujet du financement, de la demande, du pouvoir de fixation des prix, du rendement du capital investi, des marges, de la possibilité de suppressions importantes d'emplois et des agents d'IA incontrôlés dominent le discours.

Comme si le fait de se soucier des données fondamentales ne suffisait pas, les centres de données sont devenus l'exemple par excellence de tout ce que les citoyens détestent ou craignent au sujet de la nouvelle technologie. Ils sont également un enjeu politique à l'approche des élections de mi-mandat aux États-Unis, le 3 novembre. Les variables sont nombreuses, et la voie à suivre devrait rester cahoteuse pendant que le secteur (en tant que force économique et investissement) continue de se normaliser. Néanmoins, **nous croyons que la thèse globale demeure intacte : une fois cette technologie déployée, elle aura d'importantes répercussions bénéfiques sur la croissance, la productivité et le bien-être de l'humanité.**

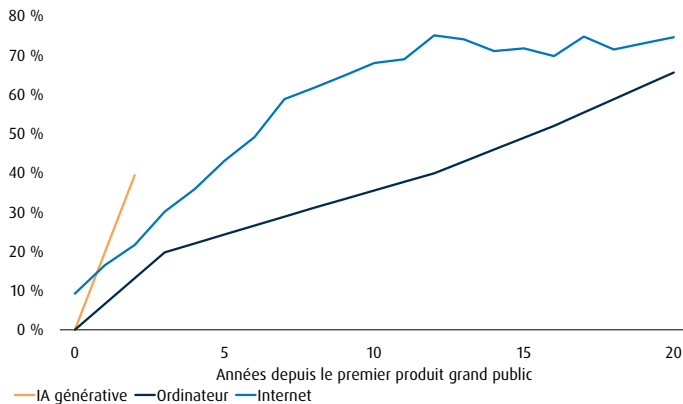
Nous sommes encore dans les débuts et de nombreux rebondissements se profilent à l'horizon. La situation est particulièrement difficile pour les investisseurs, qui préfèrent une analyse à somme nulle rapide (et souvent trop simpliste – qui gagne? qui perd?). De façon réaliste, il est encore trop tôt pour le dire de façon définitive, mais réévaluer les choses avec un peu de recul peut offrir certains indices.

Une taille, une ampleur et une portée presque incompréhensibles

Bien que l'apprentissage machine (aussi appelé intelligence artificielle) existe depuis des décennies, le lancement de ChatGPT en novembre 2022 a permis au public de connaître la technologie et de l'utiliser plus rapidement que toute invention précédente. Contrairement aux débuts d'Internet il y a plus de 30 ans (lorsque la construction de l'infrastructure nécessaire à son utilisation n'était pas terminée), nous pouvons maintenant explorer instantanément cette nouvelle merveille en un clic. Il suffit de télécharger l'application. **ChatGPT a attiré un million d'utilisateurs à peine cinq jours après son lancementⁱ et 100 millions en seulement deux moisⁱⁱ.** Bien que la société ne divulgue pas (encore) de données détaillées, les sources du secteur estiment à 900 millions le nombre d'utilisateurs hebdomadaires actifs en date de février de cette annéeⁱⁱⁱ. L'agent d'IA personnel de Meta, Muse, a été lancé il y a moins de deux mois et comptait 10 millions d'utilisateurs au cours des 40 premiers jours^{iv}.

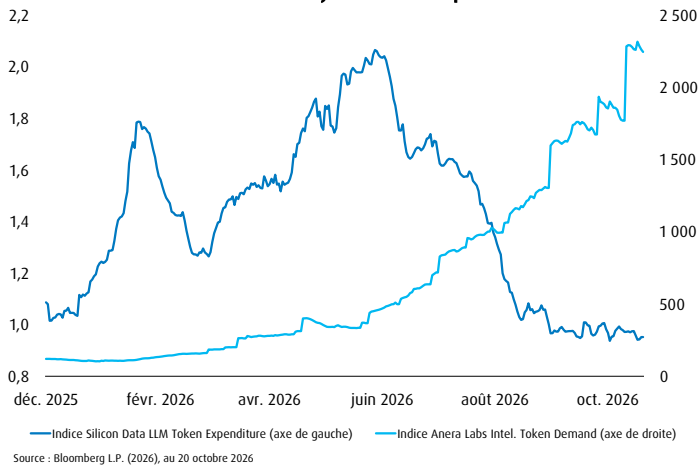
L'adoption par les entreprises croît également rapidement. Une étude de McKinsey menée en août 2026 a révélé que **40 % des sociétés dont les revenus annuels sont supérieurs à 1 milliard de dollars déployaient déjà l'IA à l'échelle de leurs organisations (et ne faisaient pas que l'expérimenter). L'an dernier, ce pourcentage n'était que de 27 %**^v. Bref, l'ampleur, la profondeur et la vitesse de l'adoption ont été extraordinaires, ce qui a entraîné un large éventail de répercussions qui continuent de se propager dans l'économie et les marchés à l'échelle mondiale. **Peu importe l'anxiété suscitée par les manchettes, ce génie technologique est sorti de la lampe pour de bon.**

Taux d'adoption des technologies numériques



Sources : Réserve fédérale de St. Louis (2024); l'année de lancement de l'ordinateur est établie à 1981 lorsque IBM a lancé l'ordinateur personnel, Current Population Survey (1984-2003); l'année de lancement d'Internet est établie à 1995 lorsque NSF a mis hors service NSFNet et autorisé les communications commerciales sur Internet, International Telecommunication Union (1995-2021); l'année de lancement de l'IA générative est établie à 2022, lorsque ChatGPT a été mis sur le marché, Real-Time Population Survey (2024).

Demande de jetons vs dépenses



Source : Bloomberg L.P. (2026), au 20 octobre 2026

La dynamique des centres de données

La croissance exponentielle de la demande des utilisateurs finaux a mis en évidence à la fois des lacunes importantes dans l'offre de services et des goulots d'étranglement dans les composants de base. C'est ce qui a créé le besoin pour plus d'infrastructures de traitement, c.-à-d. les centres de données.

Les centres de données existent depuis des décennies (c'est grâce à eux que fonctionne l'infonuagique après tout). Amazon, Microsoft et, dans une moindre mesure, Google ont fourni une grande partie de cette puissance de traitement. Mais la formation et l'exécution de modèles d'IA de pointe nécessitent des installations spécialisées remplies des processeurs graphiques les plus avancés et de quantités importantes de puces mémoires. L'accès à l'énergie et aux puces est notoirement insuffisant, alors que les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle ont siphonné la demande des autres utilisateurs dans la course visant à renforcer les capacités. Ce déséquilibre classique entre l'offre et la demande s'est tellement accentué à court terme qu'il est reconnu comme étant l'un des facteurs ayant contribué à faire grimper l'inflation et les taux obligataires.

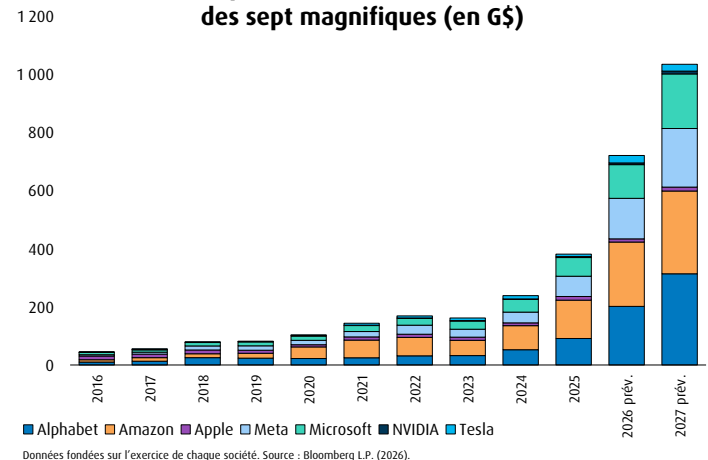
Les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle sont des clients particulièrement attrayants, surtout pour les sociétés de puces, parce qu'ils sont prêts à signer des contrats à plus long terme et qu'ils sont en mesure de financer leurs achats en grande partie au moyen de leurs flux de trésorerie d'exploitation et de leur solide

bilan. Plus récemment, les sociétés technologiques ont utilisé leurs bilans souvent sous-entendus et leurs solides cotes de crédit pour accéder au financement sur les marchés du crédit, ce qui a exercé des pressions à la hausse supplémentaires sur les taux obligataires.

On prévoit que les investissements consacrés aux centres de données atteindront plus de 1 000 milliards de dollars au cours des 12 prochains mois^{vi}. Selon un récent rapport de PricewaterhouseCoopers LLP (PwC), la construction de centres de données pourrait (à elle seule) représenter plus de 30 000 milliards de dollars^{vii} d'ici 2050. Le rapport souligne que **les besoins en investissements continueront d'augmenter, car les composantes de base des centres de données doivent être remplacées ou mises à niveau tous les quatre à six ans**. Cela dit, la récente résistance sur de nombreux marchés à l'expansion des centres de données est tombée dans la cour des politiciens, ce qui a ralenti et réorienté le processus.

On nous a dit que l'augmentation de la capacité pour soutenir l'IA rivalisera avec d'autres grands projets d'infrastructures, comme les chemins de fer, les canaux et les autoroutes entre les États, mais **la moitié ou moins de la capacité annoncée cette année a été réalisée**^{viii}. Nous pourrions dire que cela est en fait utile, mais les investisseurs demeurent nerveux quant à la façon de traiter cette information.

Dépenses en immobilisations des sept magnifiques (en G\$)



Données fondées sur l'exercice de chaque société. Source : Bloomberg L.P. (2026).

Il est difficile d'accroître la capacité de traitement en raison des complications liées aux permis, à la construction, à la main-d'œuvre et aux pièces. Les prévisions de croissance perpendiculaires pour la construction de centres de données semblaient trop optimistes face aux contraintes croissantes (même avant que le mouvement « pas dans ma cour » prenne de l'ampleur). Les négociateurs d'actions ont peut-être initialement mal réagi aux nouvelles de ralentissement pour divers projets et marchés avant de réévaluer la situation. Ils en sont venus à comprendre que le « **ralentissement** » ne signifie pas un « **arrêt complet** ». La demande est toujours là.

Taux obligataires et inflation

Fait intéressant, les négociateurs d'obligations ont semblé encouragés par la possibilité d'un ralentissement du développement de l'IA, ce qui signifie qu'il y aura moins de sociétés technologiques accédant aux marchés du crédit. Les taux des obligations du Trésor américain à moyen et à long terme ont *chuté* au cours des dernières semaines, malgré les rapports sur l'inflation à la consommation et à la production qui ont été plus solides que prévu et les prix du pétrole qui avoisinent les 100 \$ le baril.

Un rythme de développement un peu plus lent pourrait également être positif pour la situation de l'inflation, facilitant un processus de développement plus mesuré qui atténuerait la demande et permettrait à l'offre de rattraper le retard. En théorie, moins de pressions à la hausse sur les taux de rendement et l'inflation donnent à la Fed un peu plus de marge de manœuvre afin que les membres du FOMC ne se sentent pas obligés de continuer à relever les taux directeurs.

Aspects positifs : qu'est-ce qui va bien ou pourrait bien se passer?

Après quatre ans de gains sur le marché, en grande partie soutenus par l'IA, les investisseurs surveillent les signes de détérioration. Le moindre signe de quelque chose qui semble douteux stimule la volatilité. Nous ne serions pas surpris non plus d'apprendre que le rééquilibrage des fonds de couverture ou des fonds algorithmiques autour de certains thèmes contribue aux fluctuations des cours (comme le redémarrage de la conscience situationnelle plus tôt cet été). Pour contrer la peur, nous offrons quelques observations :

- **Valorisations raisonnables.** Les valorisations des actions du secteur des technologies, comme le ratio cours-bénéfice prévisionnel, demeurent généralement inférieures aux niveaux qui ont prévalu au cours des trois dernières années grâce à de solides bénéfices et à des fluctuations moins fortes des cours boursiers. Cela donne à penser que les investisseurs ont déjà écarté divers résultats potentiels (p. ex., le nivellement des marges ou le ralentissement du développement de l'IA).
- **Investisseurs prudents.** Les investisseurs de toutes les catégories d'actif font toujours preuve de discernement dans leur analyse du risque et des rendements potentiels. Les sociétés d'IA qui ont un bilan endetté sont jugées avec scepticisme, tandis que celles qui semblent dépenser judicieusement, accumuler des arriérés et générer des revenus sont récompensées.
- **Solide progression des activités.** Les arriérés des principaux acteurs par rapport à la demande demeurent solides; nous aurons des données à jour sur chacun d'eux au cours des prochaines semaines.
- **Des dépenses en immobilisations indispensables dans les infrastructures.** Après des décennies de sous-investissement, d'importantes améliorations aux infrastructures – routes, ponts, autoroutes, ports, navires, chemins de fer, installations de fabrication automatisées améliorées, améliorations du réseau énergétique – sont déjà en cours, et d'autres sont à venir. En fait, les progrès continus sont limités par le manque de main-d'œuvre et de pièces, et NON par une demande insuffisante.
- **Diversification du réseau électrique.** L'importance de la demande sur le réseau énergétique et la hausse des prix du carburant entraînent une reprise de tous les types d'énergie, y compris l'accélération des énergies renouvelables et des sources d'énergie propres. Des solutions de rechange comme la fusion et le nucléaire sont également en jeu, ainsi que les batteries améliorées et la fabrication automatisée.

- **Consolidation des tendances en matière d'embauche.** Vous vous souvenez de l'apocalypse du marché de l'emploi? Les entreprises qui sont les intégrateurs les plus actifs de l'IA constatent que leur embauche est constante ou en hausse, même pour les emplois de premier échelon, mais les descriptions de poste et les compétences requises ont changé.
- **Élargissement des activités sur le marché.** On croise les doigts, mais comme la technologie a subi des pressions ces derniers jours, d'autres secteurs redoublent d'efforts pour élargir les activités sur le marché. Les secteurs de la santé, des services financiers et des actions à petite capitalisation font de leur mieux pour reprendre le flambeau.
- **Tout le monde a besoin d'une stratégie d'IA.** Chaque entreprise est dans une course pour trouver sa propre stratégie d'IA, un peu comme l'ère de la bulle technologique des années 1990, qui a obligé toutes les sociétés à élaborer une stratégie Internet. Cela, en plus des investissements importants dans les infrastructures, devrait constituer les principaux piliers d'une croissance améliorée par la productivité.

Répercussions pour les investisseurs

Nous sommes dans les débuts d'une révolution technologique qui changera la donne et qui touchera tous les aspects de l'existence. Les investisseurs, les dirigeants d'entreprise, les travailleurs et les citoyens seront tous touchés, qu'ils soient des utilisateurs évidents de la technologie ou non.

Du point de vue des placements, il est difficile, voire impossible, à ce stade-ci de déterminer qui seront les gagnants/perdants ultimes et où les profits finiront par s'accumuler. Après tout, dans les débuts des chemins de fer, de l'automobile et même des sociétés technologiques, des milliers d'entreprises sont arrivées (et ont disparu par la suite) avant que les secteurs n'arrivent à maturité.

Alors, que doit faire l'investisseur? Tout d'abord, n'oubliez pas que, même si vous détenez un fonds indicel à gestion passive, en particulier un fonds de premier ordre à grande capitalisation (p. ex., un fonds qui suit l'indice composé S&P 500), cela signifie qu'environ la moitié de vos placements sont exposés à l'IA. Envisagez de répartir l'exposition en ajoutant des vecteurs adjacents à l'IA ou ceux qui profiteront du fait d'être des utilisateurs (en supposant que les coûts de mise en œuvre continuent de diminuer en même temps que les cas d'utilisation deviennent de plus en plus clairs). L'IA ne se limite pas aux logiciels ou aux services aux entreprises : elle a des répercussions sur l'espace, l'énergie, les diagnostics de santé, la fabrication automatisée, les capteurs dans les maisons, l'équipement, les ponts et les bâtiments, le développement de médicaments personnalisés et des millions d'autres applications qui n'ont pas encore été découvertes.

Au bout du compte, nous pensons que l'IA n'est ni une peluche Beanie Baby ni un sac Birkin. À ce stade-ci, aucune bulle ne devrait éclater et annuler tous les investissements précédents (Beanie Baby), car la demande continue de représenter plusieurs fois la capacité actuelle et a déjà montré une propension à augmenter lorsque les prix baissent. Nous ne nous attendons pas non plus à ce que le secteur finisse par être comparé à un sac Birkin d'Hermès – dispendieux, produit de façon limitée et offert à quelques personnes seulement.

La semaine prochaine en Amérique du Nord

Les banques centrales des États-Unis et du Canada annonceront leur décision à l'égard des taux mercredi. Selon notre point de vue, les taux seront fermement maintenus aux États-Unis et une hausse de 25 points de base sera opérée au Canada. Nous aurons aussi des données importantes sur le PIB dans les deux pays. Les DPC et une foule de données sur les dépenses de consommation ne seront pas disponibles avant le lendemain de la réunion de la Fed. Par conséquent, nous pouvons nous attendre à une recherche frénétique d'indices pour nous aider à prévoir l'intervention de la banque centrale (maintien ou hausse) à sa réunion de décembre.

Lundi 26 octobre :	Rien de prévu aux États-Unis Rien de prévu au Canada
Mardi 27 octobre :	Biens durables, indice des prix des logements S&P Cotality Case-Shiller, ventes de maisons neuves, confiance des consommateurs du Conference Board aux États-Unis Ventes en gros au Canada
Mercredi 28 octobre :	Décision sur les taux et conférence de presse du FOMC, balances commerciales, stocks des grossistes et des détaillants aux États-Unis Décision sur les taux et conférence de presse de la BdC au Canada
Jeudi 29 octobre :	Demandes hebdomadaires de prestations d'assurance-emploi, croissance du PIB, DPC, revenu personnel, dépenses de consommation aux États-Unis Rémunération hebdomadaire moyenne au Canada
Vendredi 30 octobre :	Indice des coûts d'emploi, baromètre des entreprises de Chicago aux États-Unis PIB, solde budgétaire au Canada



Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération. Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

L'investissement dans les métaux précieux comporte une plus grande fluctuation et un plus grand potentiel de pertes.

Les analyses comparatives ne reflètent pas le rendement réel des placements, mais les résultats de l'indice sous-jacent mentionnés. On ne peut pas investir directement dans un indice.

ⁱ [Number of ChatGPT Users \(January 2026\)](#) (en anglais seulement)

ⁱⁱ [ChatGPT User Statistics 2025-26: 56+ Data Points on Users, Growth, Countries, and Revenue](#) (en anglais seulement)

ⁱⁱⁱ [ibid](#) (en anglais seulement)

^{iv} [Meta's Muse app tops 10 million US downloads in 40 days - 9to5Mac](#) (en anglais seulement)

^v [The State of AI: Global Survey 2026 | McKinsey](#) (en anglais seulement)

^{vi} [2026 Market Outlook for Global Data Centers | JLL Research, Global investment in AI infrastructure to hit US\\$31.6 trillion through 2050 | PwC](#) (en anglais seulement)

^{vii} [Where \\$31.6 trillion of capex flows in the era-defining AI build-out | PwC](#) (en anglais seulement)

^{viii} [The AI Build-Out Is Becoming the Biggest Economic Bet in U.S. History - WSJ](#) (en anglais seulement)