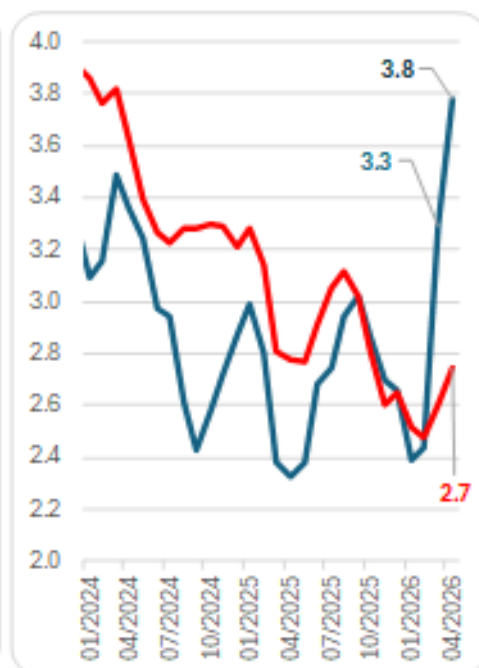
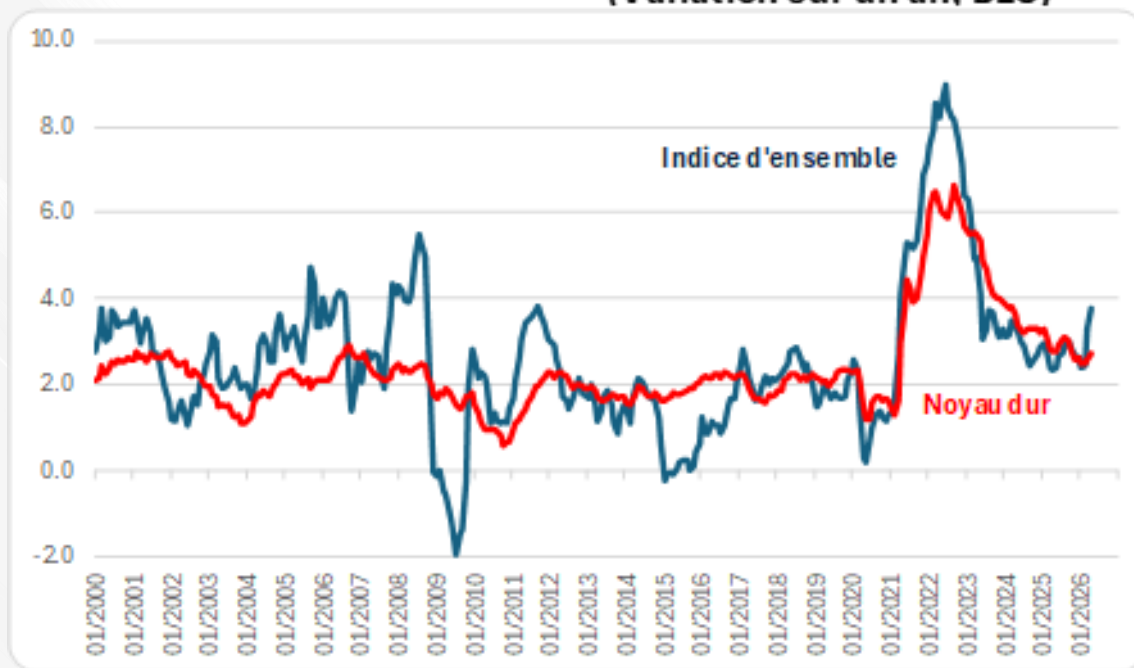




LE DESSOUS DES « DATA »

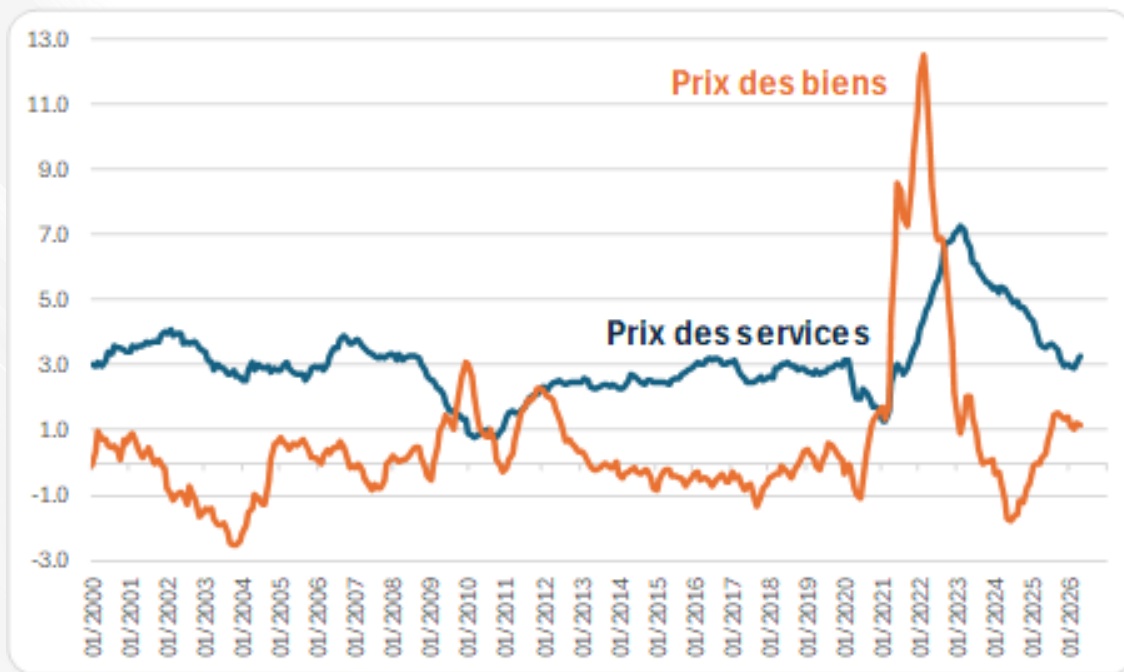


Etats-Unis : Prix à la consommation (Variation sur un an, BLS)

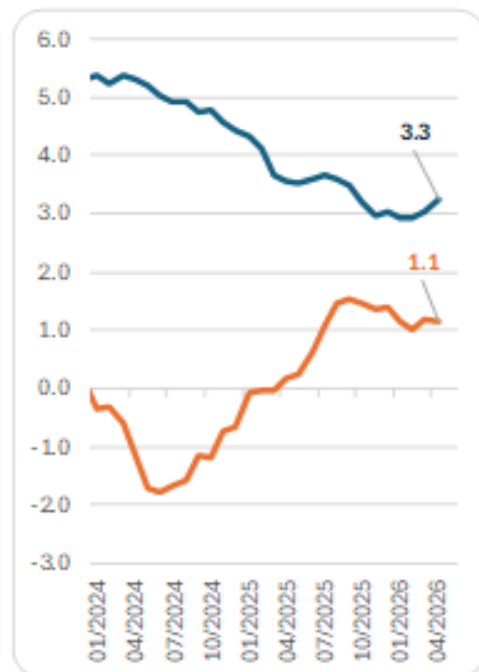


Source : BLS, Fred

Etats-Unis : Prix à la consommation des services et des biens (hors énergie) (Variation sur un an, BLS)

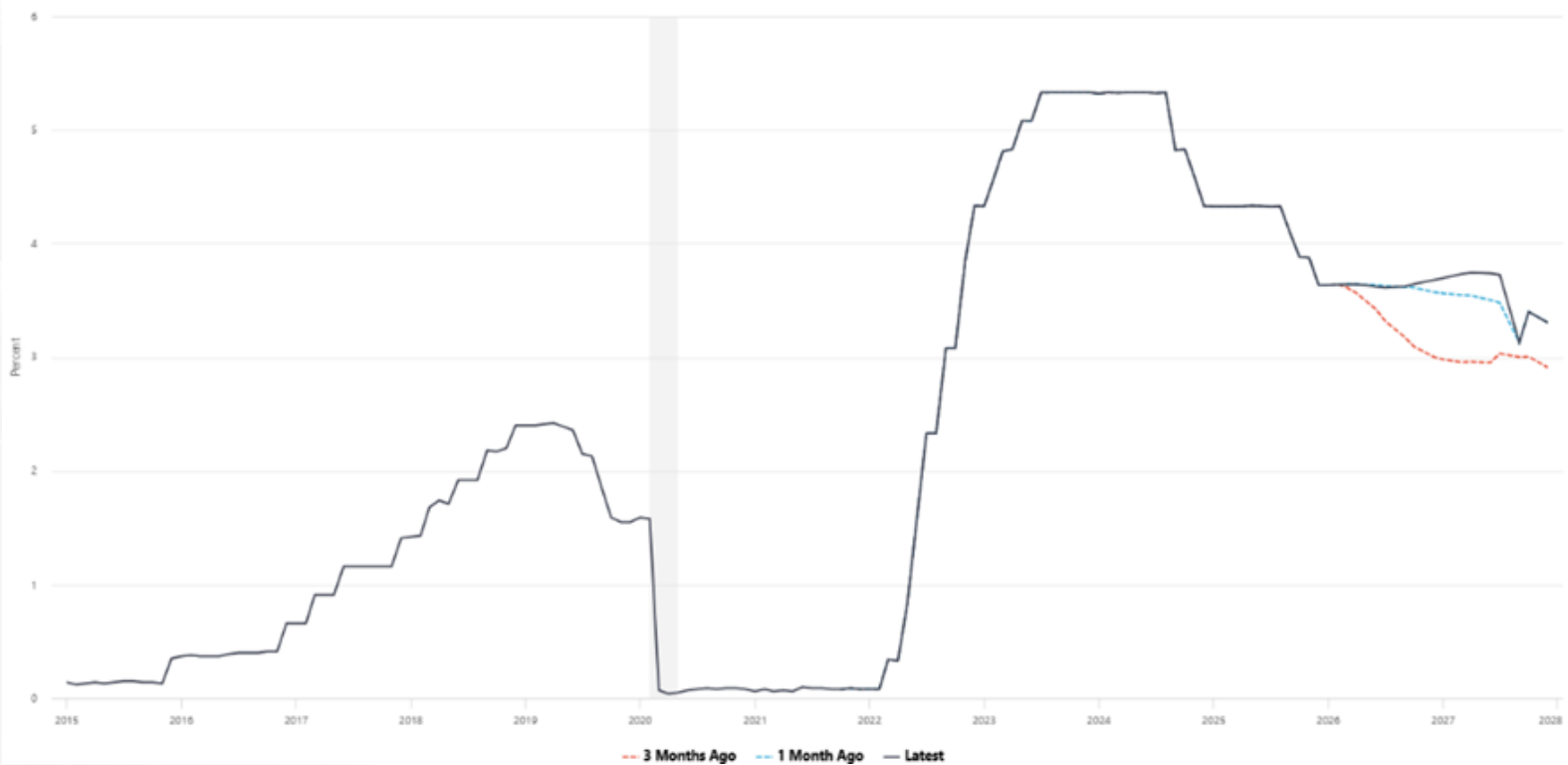


Source : BLS, Fred



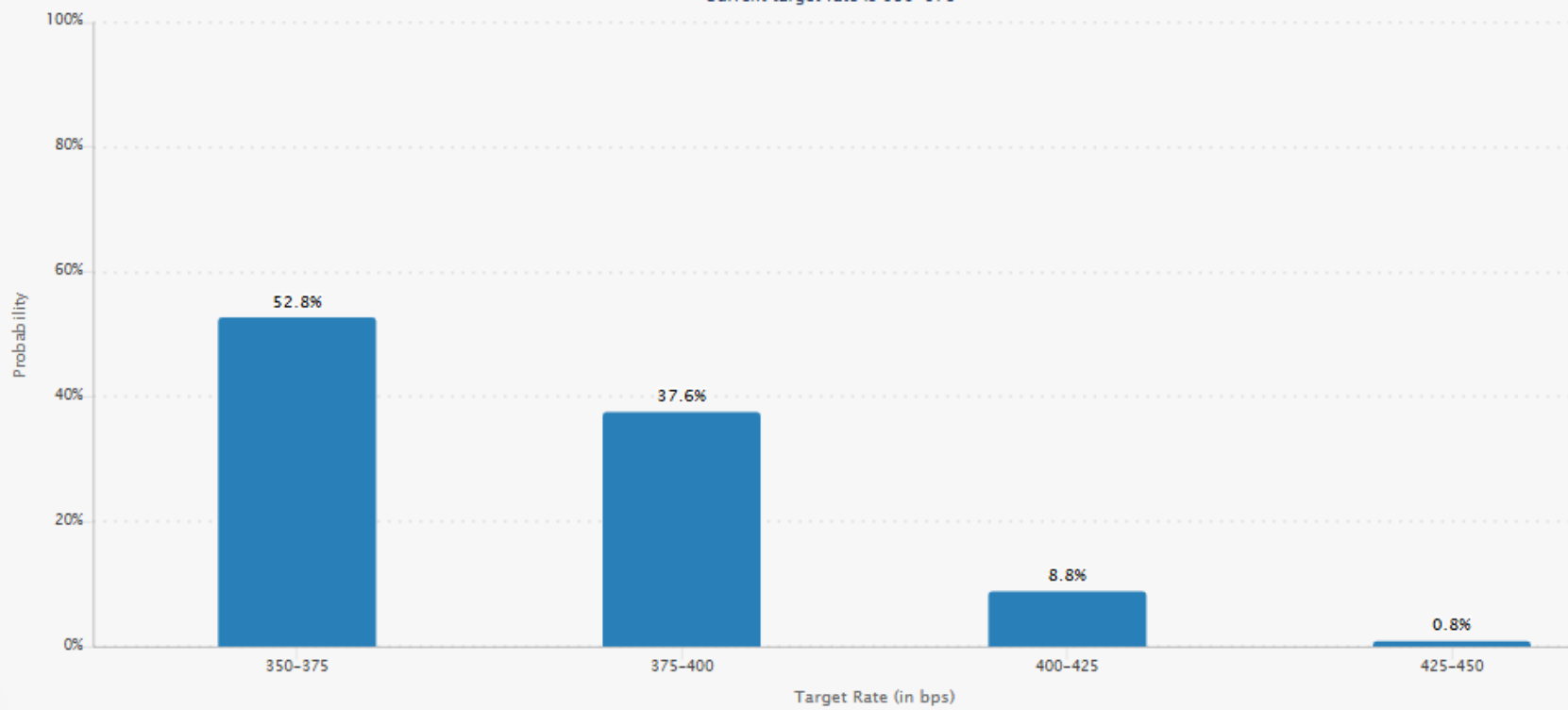


US - Policy Rate Curve Implied by Interest Rate Futures



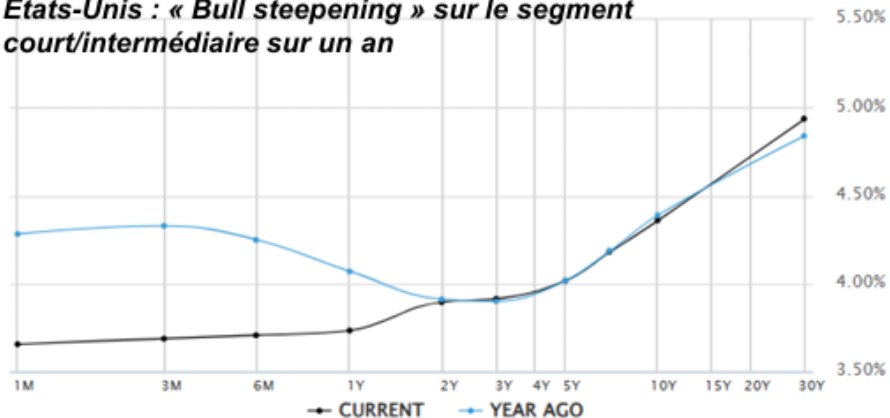
Target Rate Probabilities for 9 déc. 2026 Fed Meeting

Current target rate is 350-375



YIELD CURVE - US

Etats-Unis : « Bull steepening » sur le segment court/intermédiaire sur un an



Pentification :

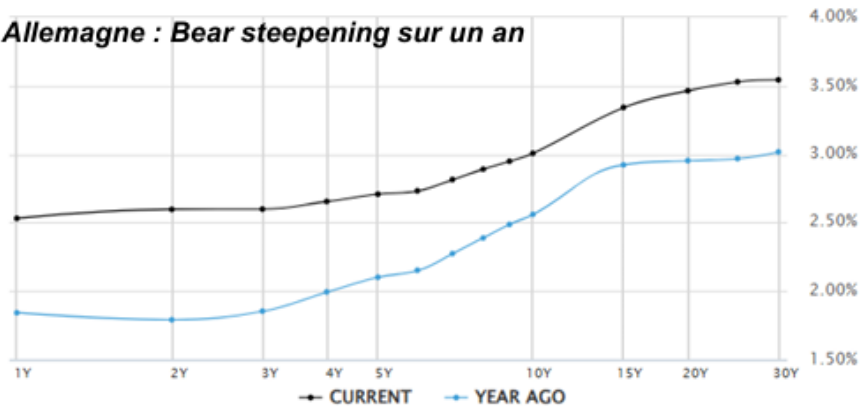
**Hausse de l'inflation + Economie résiliente
=
Hausse des taux directeurs + des taux longs**

Aplatissement :

**Hausse de l'inflation + Ralentissement économique
=
Statu quo monétaire + baisse des taux longs**

YIELD CURVE - DE

Allemagne : Bear steepening sur un an



LA HAUSSE DES CAPEX S'EXPLIQUE DE PLUS EN PLUS PAR L'INFLATION DES COMPOSANTS.



 Microsoft

"La hausse des CapEx devient récurrente, portée par l'augmentation des prix des composants critiques et par des besoins d'infrastructures plus élevés pour l'IA."

AMY HOOD, CFO

 Meta Platforms

"Cette année, la hausse de nos investissements est alimentée par l'inflation des composants électroniques et par les coûts des data centers."

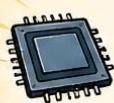
SUSAN LI, CFO

 amazon

Le coût des composants, notamment la mémoire, a fortement augmenté. Il n'y a tout simplement pas assez de capacité pour répondre à la demande en IA."

ANDY JASSY, CEO

INFLATION DES COMPOSANTS



+30%

PUCES (GPU, CPU)



+40%

MÉMOIRE (HBM, DRAM)



+25%

STOCKAGE (SSD)

DATA CENTERS & INFRASTRUCTURES



PLUS DE SERVEURS



PLUS D'ÉNERGIE ÉLECTRIQUE



CONSTRUCTION ACCÉLÉRÉE



REFROIDISSEMENT SUPPLÉMENTAIRE

HAUSSE DES CAPEX



POURQUOI ?



DEMANDE EXPLOSIVE LIÉE À L'IA



BESOINS EN CAPACITÉ DE CALCUL ET DE MÉMOIRE EN FORTE CROISSANCE



OFFRE INSUFFISANTE SUR LES COMPOSANTS CLÉS

UNE NOUVELLE RÉALITÉ STRUCTURELLE

- ✓ CAPEX PLUS ÉLEVÉS, SUR LA DURÉE
- ✓ MOINS "ONE-OFF", PLUS RÉCURRENT
- ✓ ESSENTIEL POUR SOUTENIR LA CROISSANCE FUTURE DE L'IA



EN RÉSUMÉ : L'INFLATION DES COMPOSANTS ET LES COÛTS DES DATA CENTERS SONT AU CŒUR DE LA HAUSSE DURABLE DES CAPEX DES GÉANTS DE LA TECH.



L'INDUSTRIE DE L'IA EST ENCORE DANS UNE PHASE DE SUBVENTION IMPLICITE



Les prix actuels des tokens reflètent déjà la valeur future de l'IA !



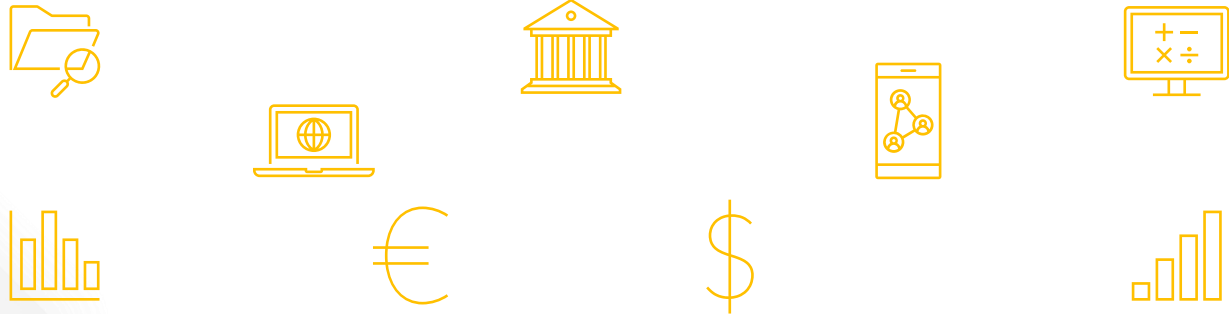
Sam Altman, CEO OpenAI, insiste : l'industrie est encore dans une phase de subvention implicite de l'IA.

Non ! Les coûts réels sont largement sous-estimés aujourd'hui.

LE PRIX ACTUEL DES **TOKENS** NE PREND PAS PLEINEMENT EN COMPTE :



Les engagements hors bilan masquent une partie importante du véritable levier financier des hyperscalers. Les "purchase obligations" sont une dette économique implicite qui pourrait peser sur la rentabilité future.



LE DESSOUS DES « DATA »

