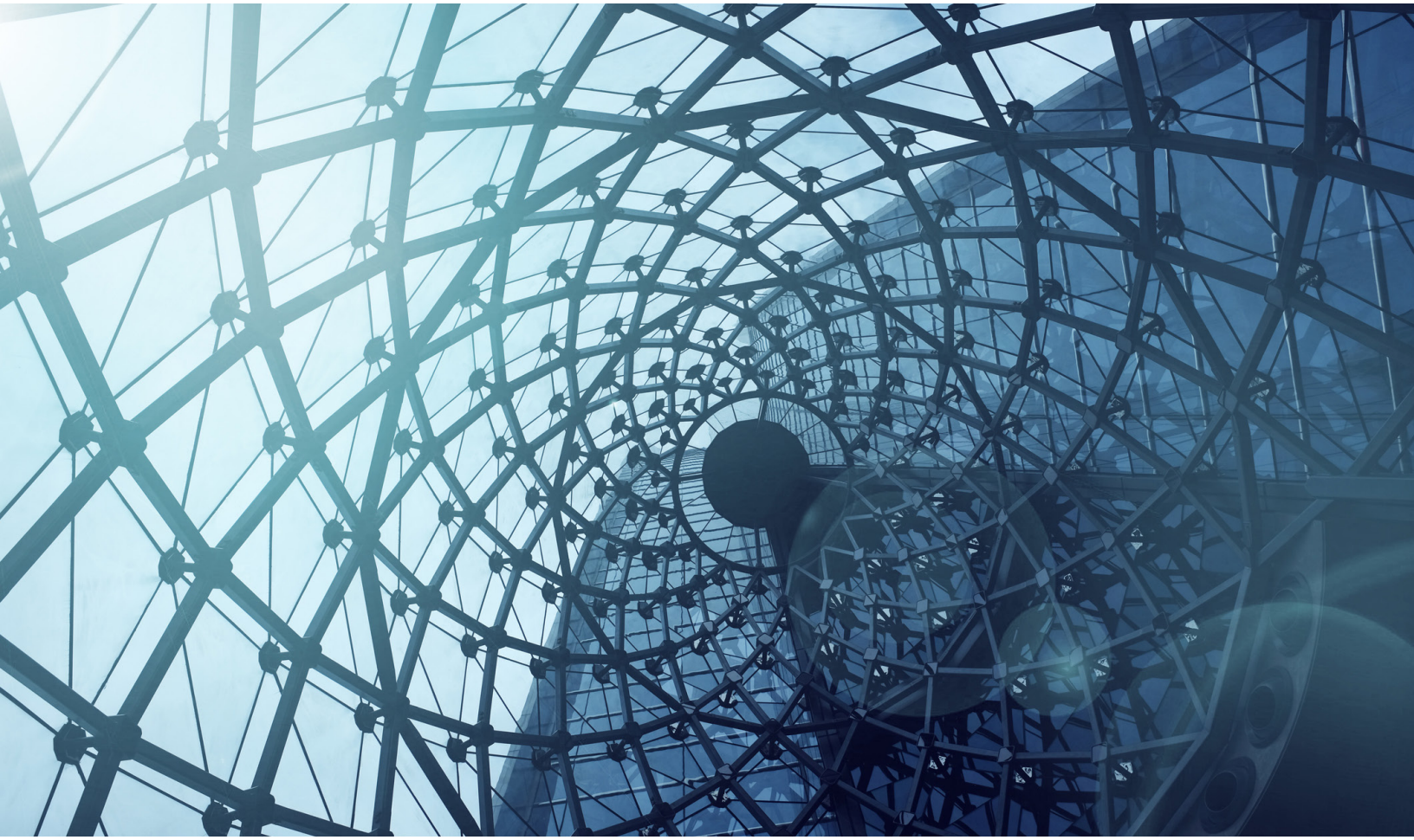
CIBC

GESTION GLOBALE
D'ACTIFS CIBC

Comment la croissance alimentée par l'IA pourrait transformer les marchés

Novembre 2026

Éric Morin, Chef mondial, Recherche



Principaux points à retenir

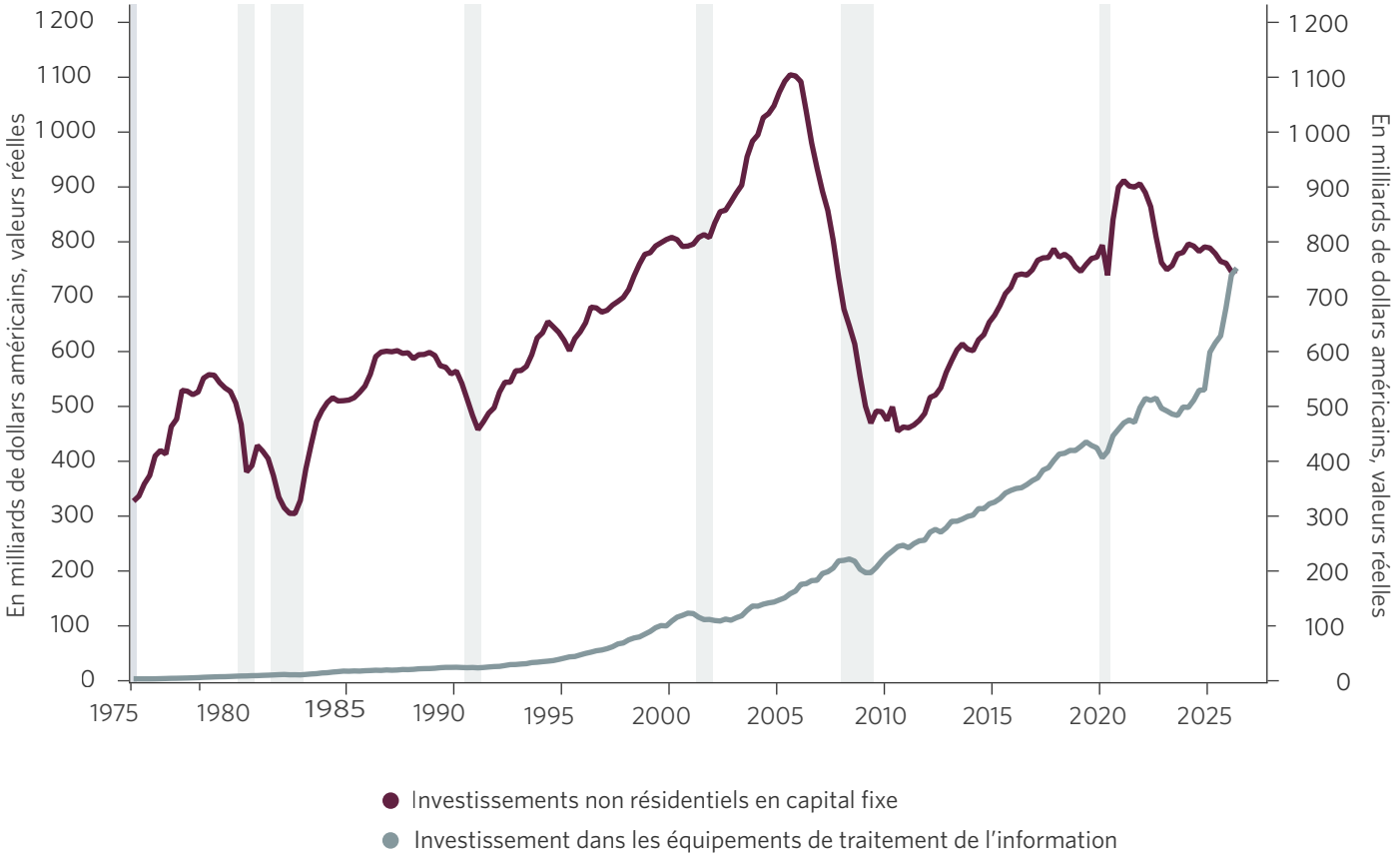
- L'intelligence artificielle (IA) et les dépenses en immobilisations liées à l'IA sont des facteurs qui persisteront sur plusieurs années et qui devraient stimuler la croissance tendancielle aux États-Unis ainsi que soutenir les bénéfices des sociétés, tout en maintenant les taux obligataires à un niveau élevé.
- L'adoption plus généralisée de l'IA devrait faire en sorte que le peloton de tête du marché ne se limite plus aux technologies, en plus de soutenir les bénéfices et les marges dans l'ensemble des secteurs et d'entraîner une plus grande dispersion des rendements ainsi que des occasions plus intéressantes quant à la sélection de titres.
- La croissance plus vigoureuse aux États-Unis, des taux de rendement plus élevés et des afflux de capitaux devraient soutenir le dollar américain, mais ces vents favorables devraient s'estomper à mesure que les retombées des investissements dans l'IA et l'adoption de cette technologie rejaillissent à l'échelle mondiale.

Les retombées macroéconomiques importantes de l'IA aux États-Unis

1. **Échelle : L'IA est maintenant une grande force économique.** Les dépenses en technologie ont augmenté à un rythme soutenu et dépassent désormais les investissements résidentiels aux États-Unis en valeurs absolues (**figure 1**). En tant que technologie polyvalente, l'IA est comparable à l'électricité et a le potentiel de transformer notre façon de travailler, de penser, de collaborer, de créer, d'apprendre et de consommer. Pour évaluer l'ampleur des occasions, nous mesurons le surplus économique généré par l'IA, c'est-à-dire la différence entre la valeur que les consommateurs et les entreprises tirent des produits et services d'IA et ce qu'ils paient pour ceux-ci. En termes simples, cet indicateur mesure l'amélioration du bien-être découlant de l'IA après prise en compte des coûts directs pour les utilisateurs; il ne correspond pas à la productivité mesurée, au PIB, aux revenus ou aux profits. Nous estimons que ce surplus combiné des consommateurs et des entreprises atteindra environ 900 G$ par année au cours des deux prochaines années (**encadré 1**), ce qui équivaut à environ 3 % du PIB américain et totalisera environ 4 000 G$ à 6 000 G$ au cours des cinq prochaines années. L'ampleur de l'amélioration potentielle du bien-être, dont une grande partie reste encore à se réaliser, conjuguée aux pénuries persistantes liées aux centres de données, appuie notre point de vue selon lequel le cycle de l'IA n'en est encore qu'à ses débuts. Nous constatons également un risque à la hausse dans le cadre de cette estimation, du fait des robots polyvalents dotés d'IA et de la demande croissante de capacités d'IA dans le secteur militaire.

Figure 1 : Investissements dans le secteur résidentiel et dans les équipements de traitement de l'information

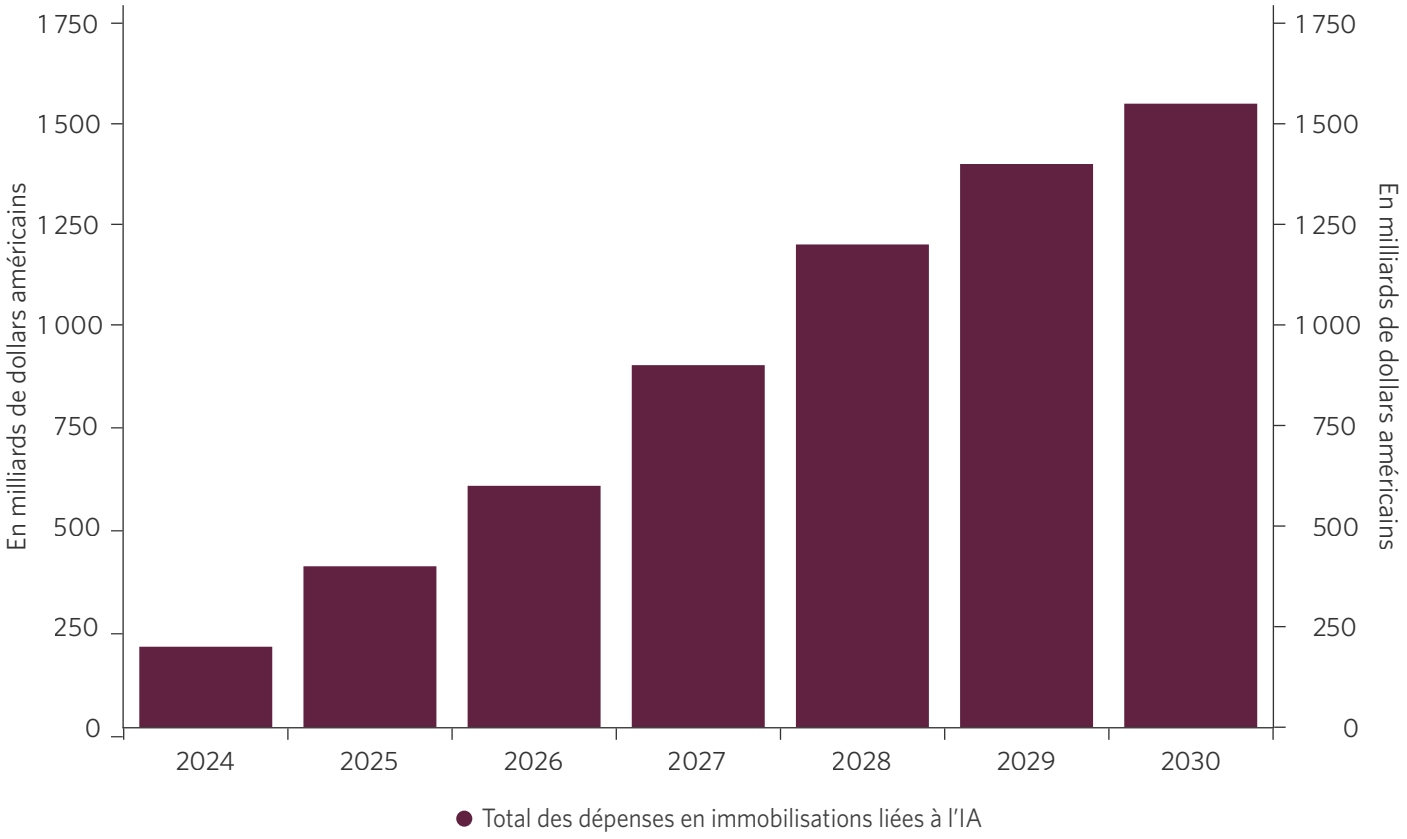
Année de base = 2017



Source : Bloomberg Finance L.P. et GGAC en date d'octobre 2026. Les barres grises indiquent les récessions économiques.

2. **Investissements : Les dépenses en immobilisations liées à l'IA sont devenues un moteur de croissance sur plusieurs années.** Nous prévoyons des investissements cumulatifs liés à l'IA d'environ 6 000 milliards de dollars de 2026 à 2030 (**figure 2**) couvrant les centres de données, les infrastructures électriques, les semi-conducteurs et les logiciels d'IA destinés aux entreprises. Cette estimation cadre globalement avec l'essor des TIC des années 1990 et du début des années 2000 en dollars d'aujourd'hui, mais on prévoit que ce phénomène se déroulera en deux fois moins de temps environ. Après prise en compte des importations, le cycle des dépenses en immobilisations liées à l'IA devrait ajouter en moyenne de 0,4 point de pourcentage à la croissance tendancielle jusqu'en 2030 et représenter plus de la moitié de l'augmentation prévue de la formation de capital aux États-Unis au cours de cette période. Les engagements hors bilan des grandes sociétés technologiques donnent à penser que les dépenses en immobilisations totales liées à l'IA pourraient dépasser de 3 000 milliards de dollars ce qui est inscrit dans les états financiers.

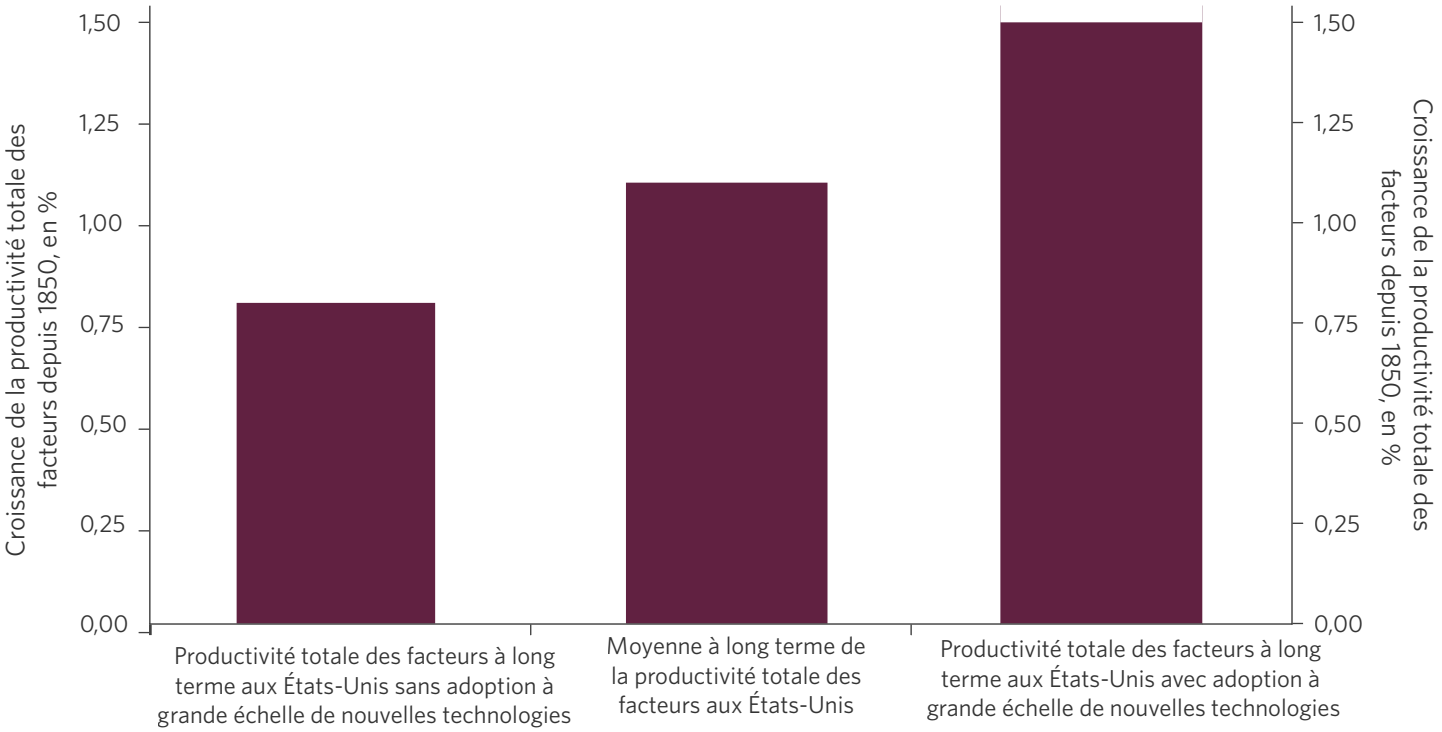
Figure 2 : Dépenses en immobilisations cumulatives liées à l'IA d'environ 6 000 milliards de dollars pour 2026-2030



Source : Bloomberg Finance L.P. et GGAC en date d'octobre 2026. À titre indicatif seulement.

3. **Productivité : une adoption plus rapide devrait permettre d'obtenir des résultats positifs plus tôt.** Nous nous attendons à ce que l'adoption de l'IA et les dépenses d'investissements qui l'accompagnent stimulent la productivité totale des facteurs, soit le principal moteur de la croissance économique à long terme. L'histoire montre que les gains de productivité découlant des technologies à usage général ne s'accélèrent généralement qu'une fois que leur adoption s'est généralisée et que les entreprises ont réalisé les investissements complémentaires nécessaires à leur mise en œuvre efficace. La productivité du Royaume Uni s'est accélérée lorsque le réseau ferroviaire a atteint une envergure suffisante dans la seconde moitié du XIXe siècle, et non pas immédiatement après l'invention de cette technologie. Une tendance semblable s'est dessinée en ce qui concerne l'électricité, dont les avantages sur le plan de la productivité sont devenus plus manifestes après son adoption généralisée dans la première moitié du XXe siècle. Plus récemment, l'invention de l'ordinateur personnel a précédé de plus de deux décennies l'essor de la productivité observé à la fin des années 1990. L'accélération subséquente de la productivité a coïncidé avec une plus grande adoption d'Internet et une hausse des investissements en TI. L'utilisation de l'IA devrait se généraliser plus rapidement, car les entreprises peuvent déployer des outils logiciels au moyen de l'infrastructure numérique déjà en place. Nous nous attendons donc à ce que la croissance de la productivité aux États-Unis dépasse les prévisions de base largement utilisées. Par exemple, le Congressional Budget Office (CBO) prévoit une croissance annuelle de la productivité totale des facteurs de 1,1 % au cours de la prochaine décennie, ce qui semble prudent par rapport aux périodes passées marquées par une diffusion technologique rapide et une adoption généralisée (**figure 3**). En revanche, nous croyons que la croissance annuelle de la productivité totale des facteurs s'établira à 1,4 %, dont environ 0,3 point de pourcentage sera attribuable à l'IA.

Figure 3 : Historiquement, la productivité totale des facteurs aux États-Unis a été stimulée par l'adoption à grande échelle de nouvelles technologies



Source : GGAC en date d'octobre 2026.

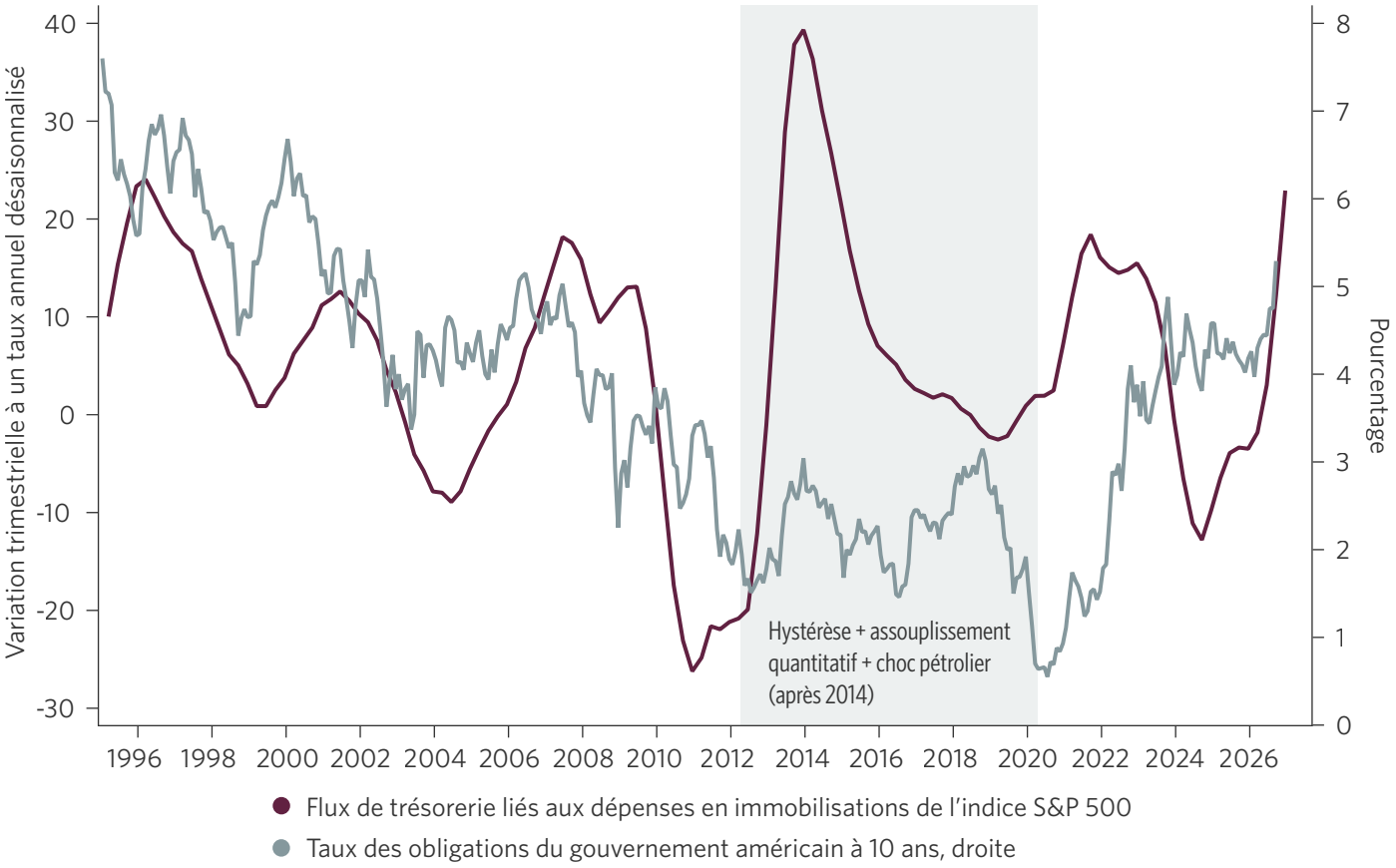
4. **Croissance : Les effets positifs de l'IA laissent entrevoir une croissance tendancielle plus forte aux États-Unis.** Nous croyons que les dépenses en immobilisations soutenues liées à l'IA et une croissance plus forte de la productivité pourraient faire progresser la croissance tendancielle du PIB américain d'environ 0,7 point de pourcentage dans les cinq prochaines années, soit environ 0,4 point de pourcentage grâce aux investissements et environ 0,3 point de pourcentage grâce à la productivité. Cela porterait la croissance tendancielle moyenne à environ 2,5 %, ce qui est supérieur à l'estimation de 2,2 % de la Réserve fédérale américaine (Fed) pour la période allant de 2027 à 2029. Sans les effets positifs de l'IA, la croissance tendancielle avoisinerait davantage une fourchette de 1,8 % à 1,9 %, ce qui est globalement conforme aux estimations à long terme de la Fed avant la pandémie.
5. **Adoption : La diffusion plus rapide de l'IA devrait réduire le risque d'alternance entre périodes d'expansion et de récession.** Jusqu'à maintenant, l'adoption de l'IA a été environ deux fois plus rapide que l'adoption d'Internet ou des ordinateurs personnels[1]. Selon McKinsey (2026), 40 % des répondants issus de grandes organisations ont déclaré avoir déployé à grande échelle des agents d'IA, contre 27 % en 2025[2]. Ce rythme favorise les gains de productivité plus précoces et réduit le risque que les investissements surpassent de loin les rendements réalisés. Au cours de la fièvre ferroviaire qui a gagné la Grande-Bretagne dans les années 1840, les investissements ont explosé avant même que le réseau n'atteigne une utilisation et une envergure significatives : « Cet essor s'est accompagné d'une forte augmentation de la promotion de nouvelles compagnies ferroviaires, car l'on prévoyait construire au moins 1 000 nouvelles lignes de chemin de fer à l'époque[3]. » Une tendance semblable a été observée aux États-Unis à la fin du XIXe siècle, lorsque les investissements dans des chemins de fer (souvent dans des régions inexplorées) ont dépassé la demande à court terme et ont entraîné d'importantes pertes financières à la suite d'une panique. Dans les deux cas, les chemins de fer ont fini par entraîner d'importants gains de productivité à l'échelle de l'économie, mais seulement après que leur utilisation se soit généralisée. La diffusion plus rapide de l'IA devrait réduire ce décalage entre les investissements et les rendements, mais elle n'élimine pas le risque de surinvestissement.
6. **Inflation : pression à la hausse pour l'instant, désinflation structurelle plus tard.** La construction d'infrastructures d'IA devrait avoir des effets légèrement inflationnistes au cours des deux prochaines années. Les investissements rapides dans les centres de données et la production d'électricité intensifieront la demande d'électricité, de travailleurs qualifiés en construction et en électricité, de semi-conducteurs et d'autres intrants rares. Nous estimons que ces pressions pourraient ajouter environ 0,3 point de pourcentage à l'inflation de base annualisée. À eux seuls, les centres de données d'IA pourraient représenter de 6 % à 8 % de la consommation totale d'électricité aux États-Unis d'ici 2028, contre environ 4 % aujourd'hui. Plus tard au cours

de la décennie, une adoption plus généralisée pourrait exercer une pression structurelle désinflationniste sur l'économie, du fait de l'automatisation des tâches cognitives routinière et de la réduction des coûts du secteur des services dans des domaines comme le service à la clientèle, la programmation, les examens juridiques et la production de contenu. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que l'IA entraîne une modeste hausse de l'inflation jusqu'en 2027 ou en 2028 avant de devenir un léger frein structurel, ce qui devrait aider à contrebalancer les pressions sur les coûts émanant du vieillissement de la population et à ramener l'inflation de base plus près de la cible de 2 % de la Fed.

Conséquences sur les placements :

1. **Politique monétaire : une croissance tendancielle plus forte implique un taux d'intérêt neutre plus élevé.** En stimulant la productivité, la demande d'investissement et la croissance tendancielle, l'IA devrait faire remonter le taux directeur neutre, soit le taux compatible avec une croissance et une inflation stables, vers 4 %, soit bien au dessus du taux médian à long terme de 3,2 % prévu par les membres du Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine. Au vu de ce scénario, la politique actuelle de la Fed est moins restrictive que le laissent croire les estimations traditionnelles, ce qui limite la possibilité de baisse de taux, et ce, même si l'inflation ralentit.
2. **Rendements obligataires : un taux neutre plus élevé et un volume d'émissions de titres de créance plus important laissent entrevoir une fourchette plus élevée.** Le taux directeur neutre plus élevé, les déficits budgétaires plus importants et une plus grande incertitude quant aux taux nous portent à croire que le taux des obligations du Trésor à 10 ans se situera dans une fourchette élevée au cours de la prochaine année et à moyen terme. Le financement lié à l'IA devrait accentuer cette tendance à la hausse : nous prévoyons que les émissions de titres de créance liées aux fournisseurs de services à très grande échelle, aux centres de données et aux infrastructures énergétiques dépasseront 10 % des indices de titres de catégorie investissement et à rendement élevé au cours des prochaines années, contre environ 5 % aujourd'hui. L'augmentation de l'offre obligataire qui en résulte renforce un contexte de rendements plus élevés qui devrait perdurer.
3. **Risques à la hausse pour les taux de rendement : l'éviction et les pressions budgétaires pourraient faire grimper le taux des obligations du Trésor à 10 ans au dessus de 5,5 %.** D'importants emprunts dans les secteurs privés et publics pourraient intensifier la concurrence pour les capitaux, augmenter les primes à terme et faire passer le taux des obligations du Trésor à 10 ans au dessus de 5,5 % (**figure 4**). D'un point de vue budgétaire, la valeur médiane de 5 % de notre fourchette est bien au dessus de la prévision à long terme de 4,3 % du CBO, ce qui implique des coûts du service de la dette fédérale nettement plus élevés et accroît le risque que les préoccupations budgétaires se répercutent sur les rendements. Une nouvelle confrontation autour du plafond de la dette en 2027 pourrait accentuer cette pression en augmentant l'incertitude politique et la prime de risque sur la dette publique américaine.

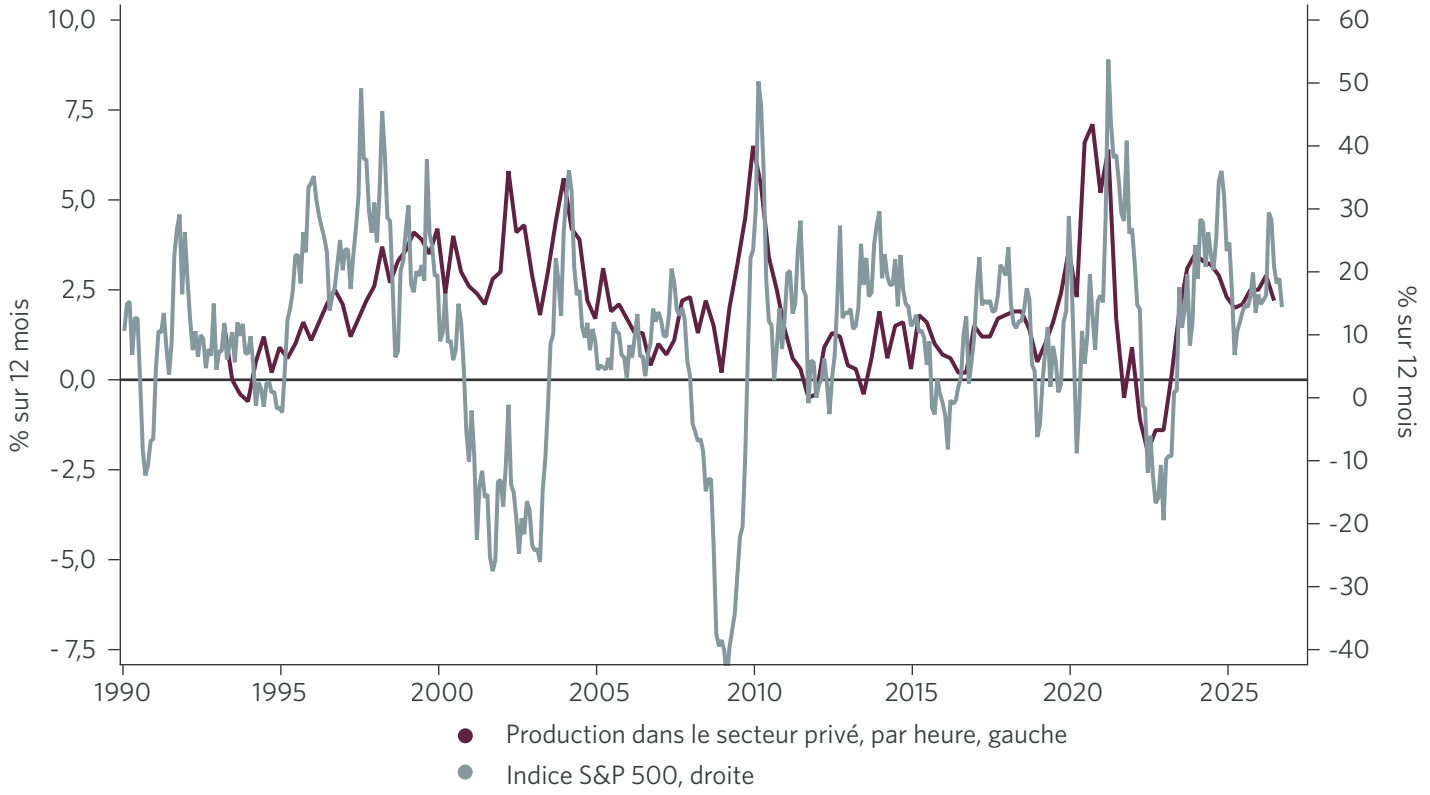
Figure 4 : Effets d'éviction – Risques à la hausse pour les taux de rendement aux États-Unis



Source : Bloomberg Finance L.P. et GGAC en date d'octobre 2026.

4. **Actions : la productivité et les retombées des dépenses en immobilisations devraient alimenter la prochaine vague de hausses.** Par le passé, une croissance plus forte de la productivité a généralement favorisé le rendement des actions (**figure 5**). Une croissance tendancielle plus forte devrait élargir la base de revenus des sociétés au-delà des technologies, alors que les investissements prévus de 6 000 milliards de dollars dans l'IA devraient générer une demande soutenue dans les segments de la construction, de l'équipement électrique, des infrastructures électriques, des semi-conducteurs et des services professionnels. Ces retombées devraient favoriser les bénéfices de l'industrie, des services publics, des matériaux et d'autres secteurs, alors que l'adoption généralisée de l'IA pourrait accroître les marges grâce à des baisses des coûts et à des gains d'efficacité. L'essor des investissements privés sur plusieurs années qui en résultera devrait générer une impulsion macroéconomique d'une ampleur comparable à celle d'une mesure de relance budgétaire majeure.

Figure 5 : Productivité – Historiquement favorable aux actions



Source : Bloomberg Finance L.P. et GGAC en date d'octobre 2026. À titre illustratif seulement.

5. **Valorisation : la monétisation partielle de l'IA permet de mieux justifier les valorisations des entreprises technologiques.** À première vue, les valorisations élevées semblent susceptibles de freiner les rendements boursiers futurs, le ratio C/B du secteur des technologies avoisinant 40. Pourtant, même une récupération partielle de l'excédent annuel estimé à 900 milliards de dollars généré par l'IA par les fournisseurs de technologies pourrait élargir considérablement la base de bénéfices du secteur et réduire son ratio effectif. Par exemple, si les fournisseurs de technologies convertissaient un tiers de l'excédent estimé en bénéfices supplémentaires, le ratio C/B effectif du secteur chuterait sous la barre des 30, alors que la conversion des deux tiers se traduirait par un ratio d'environ 20. Il s'agit de scénarios de sensibilité et non pas de prévisions, mais ils montrent qu'il n'est pas nécessaire de récupérer entièrement l'excédent pour mieux justifier les valorisations actuelles.
6. **Plus grande dispersion des rendements : plus d'occasions de gestion active.** La domination d'un petit groupe de titres de sociétés technologiques à très grande capitalisation a rendu la gestion active plus difficile. À mesure que l'adoption de l'IA se généralise, les résultats des sociétés devraient de plus en plus dépendre de l'exécution, notamment en ce qui concerne la capacité à réduire les coûts et à augmenter les marges grâce à l'IA. Les banques pourraient profiter de l'automatisation des tâches, les assureurs, du traitement automatisé des réclamations, et les entreprises du segment de la consommation, de la création de contenu et de la mobilisation des clients grâce à l'IA. Des utilisations venant moins facilement à l'esprit pourraient également favoriser, par exemple, les entreprises industrielles qui déploient des services de maintenance prévisionnels et les sociétés de soins de santé qui souhaitent accélérer le développement de médicaments. Cela devrait accroître la dispersion des rendements au sein des secteurs et d'un secteur à l'autre, offrant ainsi de meilleures occasions de sélection de titres dans les technologies et dans d'autres segments aux gestionnaires actifs capables de distinguer les entreprises qui adoptent véritablement l'IA de celles qui sont à la traîne à cet égard.
7. **Dollar américain : L'IA devrait offrir un soutien à court terme, mais l'avantage s'estompera.** Les investissements dans l'IA provenant en premier lieu des États-Unis, une croissance tendancielle plus forte, des taux de rendement plus élevés et les afflux de capitaux vers les actifs liés à l'IA devraient permettre au dollar de se maintenir à un niveau plus élevé qu'il ne le serait autrement. Toutefois, au fil du temps, ce soutien devrait s'affaiblir, à mesure que les investissements en IA se généralisent à l'échelle mondiale et les dépenses en immobilisations aux États-Unis génèrent des retombées positives dans d'autres économies grâce à la production de semi-conducteurs, aux infrastructures électriques et aux chaînes d'approvisionnement internationales. Les investissements mondiaux dans la défense, l'énergie et la résilience économique devraient renforcer cette convergence. À mesure que l'adoption de l'IA se généralise, les écarts de croissance et de rendement des États-Unis par rapport aux autres grandes économies devraient se rétrécir, réduisant ainsi le soutien structurel dont bénéficie le dollar américain.

Encadré 1. Surplus économique de 900 G$ tiré de l'IA

Pour évaluer l'ampleur des occasions, nous estimons le surplus économique généré par l'IA, c'est-à-dire la différence entre la valeur que les consommateurs et les entreprises tirent des produits et services d'IA et ce qu'ils paient pour ceux-ci. En termes simples, l'IA profite à l'ensemble de l'économie après prise en compte des coûts directs pour les utilisateurs.

Nous estimons que ce surplus pourrait atteindre environ 900 G$ par année au cours des deux prochaines années, ce qui équivaut à environ 3 % du PIB américain et totalisera environ 4 000 G$ à 6 000 G$ sur cinq ans. Il s'agit d'une estimation du bien-être, et non d'une prévision du PIB, des revenus, des flux de trésorerie ou des bénéfices des sociétés.

Le point de départ est une récente étude du Stanford Digital Economy Lab, qui estime l'excédent annuel des consommateurs américains découlant de l'IA générative à environ 172 G$. L'étude, qui se fonde sur des expériences de choix en ligne, mesure la compensation que les utilisateurs exigeraient pour renoncer à l'accès aux outils d'IA générative pendant un mois, plutôt que ce qu'ils seraient prêts à payer aux prix courants du marché.

Nous estimons que l'excédent pour les consommateurs pourrait atteindre environ 450 G$ d'ici deux ans, sous l'effet de deux facteurs. Premièrement, une augmentation de l'adoption de l'IA de 55 % au moment de l'étude à 90 % porterait l'estimation à près de 300 G$. Deuxièmement, l'excédent mensuel moyen par utilisateur a augmenté d'environ 27 % entre les sondages menés en juillet 2025 et en mars 2026 dans le cadre de l'étude. En extrapolant cette tendance, nous supposons une croissance annuelle d'environ 25 % de l'excédent par utilisateur au cours des deux prochaines années, ce qui porterait le total à environ 450 G$.

Si l'on ajoute un montant comparable de 450 G$ pour le segment des entreprises, dont la taille est à peu près équivalente à celle de l'économie de consommation dans les comptes nationaux, l'excédent annuel total s'élève à environ 900 G$.

Par rapport à l'excédent annuel estimé à 900 G$, l'investissement cumulatif estimé dans l'IA à ce jour équivaut à environ deux années d'amélioration du bien-être, tandis que le cycle d'investissements prévus de 6 000 G$ correspond à environ sept ans. Un excédent réalisé moins élevé, une accélération plus lente ou des investissements supplémentaires pourraient prolonger cette période utilisée à titre de référence jusqu'à 10 ans. Il s'agit d'une comparaison en termes d'équivalent de bien-être, et non d'un calcul de rentabilité financière. Les utilisations que peuvent en faire les gouvernements et la défense sont exclues, ce qui pourrait entraîner une révision à la hausse de l'estimation des excédents.

Étude : https://digitaleconomy.stanford.edu/publication/what-is-generative-ai-worth/



À propos de Gestion globale d'actifs CIBC

Gestion globale d'actifs CIBC (GGA CIBC), la filiale de gestion d'actifs de la Banque CIBC, est l'un des plus importants gestionnaires d'actifs au Canada. Établie en 1972[4], Gestion globale d'actifs CIBC offre une vaste gamme de solutions de placement, notamment des fonds communs de placement, des FNB, des solutions de portefeuille, des placements non traditionnels, des services de gestion discrétionnaire de placements pour les particuliers à valeur nette élevée et une gestion de portefeuille institutionnelle. Comptant des équipes partout au Canada et aux États-Unis, Gestion globale d'actifs CIBC offre des services à des particuliers à valeur nette élevée et à des clients institutionnels en Amérique du Nord ainsi qu'à des clients institutionnels partout dans le monde.

Communiquez avec nous en tout temps

Pour savoir comment Gestion globale d'actifs CIBC peut vous aider à obtenir des résultats de placement pertinents, communiquez avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, communiquez avec nous sur LinkedIn et YouTube.

Pour en savoir plus, visitez le site cibc.com/gga

[1] https://hai.stanford.edu/ai-index/2026-ai-index-report/economy

[2] https://www.mckinsey.com/capabilities/quantumblack/our-insights/the-state-of-ai

[3] Gareth Campbell, Deriving the Railway Mania, Financial History Review, Cambridge University Press, 2013

[4] Gestion globale d'actifs CIBC (auparavant connue sous le nom de TAL Gestion globale d'actifs inc.) a été fondée en 1972 en tant que société privée de gestion de placements. La Banque CIBC a acquis une participation en 1994, pour finalement détenir 100 % en 2001.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date d'octobre 2026 , à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion globale d'actifs CIBC n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller.

« BloombergMD » est une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées, y compris Bloomberg Index Services Limited (« BISL »), l'administrateur des indices (collectivement, « Bloomberg »), que Gestion globale d'actifs CIBC est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affilié à Gestion globale d'actifs CIBC, et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion globale d'actifs CIBC.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques.

La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion globale d'actifs CIBC ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion globale d'actifs CIBC ou CIBC.

MD/MC Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence. Gestion globale d'actifs CIBC est une marque sous laquelle Gestion d'actifs CIBC inc. exerce ses activités.

09/19