



L'ère de l'intelligence autonome

Partie III : IA – Solution ou multiplicateur de risques liés à la durabilité à long terme?



Priti Shokeen
Ph. D., directrice générale,
Investissement durable,
Gestion de Placements TD Inc.



Jackie Cheung
vice-président,
Investissement durable,
Gestion de Placements TD Inc.

La partie III de la série examine la création de valeur associée à la révolution de l'IA : qui en profite, à quel prix et ce que cela implique pour la gouvernance, l'équité, l'éthique et la durabilité à long terme des marchés financiers. S'appuyant sur les parties I et II, l'accent est mis sur **le groupe de parties prenantes susceptible d'être le plus touché par l'adoption généralisée de l'IA : les employés humains.**

Un virage technologique aux conséquences systémiques

Nous sommes témoins d'une transformation technologique largement considérée comme l'un des changements les plus importants de l'histoire moderne. Les progrès rapides de l'IA laissent entrevoir des gains de productivité exponentiels, dont les répercussions dépassent de loin l'efficacité opérationnelle.

De plus en plus, l'IA est présentée comme une solution potentielle à certains des défis de durabilité les plus complexes au monde, en particulier les changements climatiques. Là où les limites de la cognition humaine et de l'informatique traditionnelle ont freiné les progrès, les systèmes activés par l'IA pourraient libérer de nouvelles efficacités dans les secteurs de l'énergie, des transports et de la production alimentaire. La recherche universitaire suggère que ces progrès pourraient accélérer les efforts d'atténuation et d'adaptation plus rapidement que prévu.

Au-delà des avantages environnementaux, l'IA peut également soutenir le progrès social. Des études¹ mettent en évidence son potentiel pour favoriser des résultats alignés sur les objectifs de développement

durable des Nations Unies, tandis que l'optimisme continue de croître quant à son application dans des domaines comme le dépistage et le traitement des maladies. Pourtant, malgré cet enthousiasme croissant, des questions cruciales subsistent. Alors que la course mondiale vers l'intelligence artificielle générale s'accélère, les répercussions à long terme sur le rendement des placements, la stabilité sociale et la durabilité sont loin d'être établies.

Un défi immédiat découle de l'expansion rapide des centres de données et de l'infrastructure de calcul. La capacité mondiale devrait doubler pour atteindre environ 200 gigawatts d'ici 2030², ce qui entraînera une augmentation de la demande d'énergie, une pression potentielle à la hausse sur les prix de l'électricité et une rivalité géopolitique renouvelée. Ces développements pourraient également compliquer les progrès vers l'atteinte des objectifs de réduction des émissions. À notre avis, ces défis ne sont pas insurmontables. Toutefois, ils mettent en lumière les compromis qui doivent être gérés avec soin pour que l'innovation à court terme se traduise par une création de valeur durable à long terme.

La question centrale : le capital humain dans une économie axée sur l'IA

La préoccupation existentielle la plus profonde concerne l'avenir de l'emploi et la mobilisation du capital humain. Bien que cette question ait fait l'objet de nombreux débats, des études et des scénarios récents ont forcé les marchés, les décideurs et les investisseurs à faire face plus directement à ses conséquences. Nous croyons que l'évolution du rôle de la contribution humaine – et la répartition des revenus du travail – représente le problème le plus pressant pour les modèles de consommation à long terme et le fonctionnement efficace des marchés de capitaux.

Si le remplacement à grande échelle des humains devient un élément central de la réussite de l'IA, cela risque de se transformer en un défi systémique. Historiquement, les révolutions technologiques ont perturbé les marchés du travail tout en créant, finalement, plus d'emplois qu'elles n'en ont

supprimés. Toutefois, comme nous l'avons vu dans [la partie I de cette série >](#), le discours dominant actuel sur l'IA se concentre de plus en plus sur le remplacement plutôt que sur l'augmentation. La transférabilité des compétences est limitée et, bien que les humains continuent d'exceller dans des domaines comme le jugement, la créativité et le raisonnement de haut niveau, même ces avantages pourraient être remis en question à mesure que les capacités de l'IA progressent.

Bien qu'il soit impossible de prévoir avec précision les niveaux de chômage, les répercussions sectorielles ou les résultats régionaux, les risques directionnels sont de plus en plus évidents. Cela suggère la nécessité de faire évoluer le discours dominant, passant des gains de productivité générés par l'IA à un cadre qui accorde explicitement la priorité aux résultats de l'IA favorables aux travailleurs.

Le problème existentiel : rapidité et synchronisation

Le principal risque que nous repérons est une question de synchronisation. Si l'adoption de l'IA dépasse la capacité des travailleurs à se recycler ou à se réaffecter, les perturbations qui en découleront pourraient avoir des conséquences néfastes sur les systèmes économiques des sociétés capitalistes. Bien que l'être humain soit habituellement adaptable et orienté vers les solutions, le contexte actuel est caractérisé par plus de questions que de réponses.

Les débats entourant le développement responsable de l'IA, couvrant des questions comme les hallucinations, la responsabilité et la gouvernance, persistent depuis plus d'une décennie (voir **Défis et risques liés à l'IA générative : Points à considérer pour les investisseurs >**). Pourtant, l'incertitude persiste quant à savoir si l'IA se butera à des limites cognitives ou pratiques. Compte tenu de l'ampleur des investissements en capitaux, de l'optimisme des marchés et de l'importance géopolitique accordée au leadership en matière d'IA, les hypothèses actuelles semblent privilégier un développement continu, largement sans restriction. Cela soulève une question fondamentale de distribution de la valeur : qui capte ultimement les gains de productivité et à quel coût social et économique?

En mars 2026, il n'existe aucun consensus sur les répercussions à long terme de l'IA sur le marché du travail. Certains participants au marché soutiennent que les suppressions d'emplois seront progressives³ et que de nombreuses professions ne risquent pas d'être remplacées à court terme. Parallèlement, d'autres commentateurs reconnaissent que l'IA est susceptible d'exacerber les inégalités, citant souvent les résultats en forme de « K »^{4,5}. Il est difficile de concilier ces positions sans reconnaître explicitement que les pertes d'emplois ou la détérioration des revenus sont au cœur de la discussion.

La part décroissante du travail dans le PIB⁶, alimentée par l'automatisation et l'affaiblissement du pouvoir de négociation, soulève d'importantes questions sur la viabilité budgétaire, les transferts gouvernementaux et les systèmes de sécurité sociale, qui représentent déjà une part croissante des dépenses publiques.

Le problème secondaire : éthique et propriété intellectuelle

Une question éthique connexe concerne la propriété : à qui appartient l'intelligence et la valeur qu'elle crée? Les systèmes d'IA sont formés sur d'immenses quantités de connaissances générées par l'homme, pourtant la propriété intellectuelle qui en résulte demeure contestée. Plusieurs sociétés technologiques ont commencé à officialiser des ententes contractuelles pour régler ce problème, y compris la proposition de règlement de 1,5 G\$ d'Anthropic AI pour les droits d'auteur en septembre 2025, le plus important recouvrement de droits d'auteur à ce jour⁷. Toutefois, le débat n'est toujours pas résolu.

Les préoccupations d'équité de cette nature ne sont pas nouvelles. Les révolutions industrielles précédentes exigeaient souvent que les travailleurs forment des remplaçants ou des homologues à l'étranger, ce qui créait une pression à la baisse sur les salaires et une augmentation des inégalités. La distinction aujourd'hui réside dans la rapidité et l'échelle. Le « travailleur » en formation – un système d'IA – est plus rapide, plus ciblé et fonctionne en continu. L'accroissement des marges qui en résulte profite de manière disproportionnée aux actionnaires, aux dirigeants et, dans certains cas, aux investisseurs privés.



Le problème tertiaire : gouvernance d'entreprise et culture

Bien que **la gouvernance de l'IA** > ait fait l'objet de discussions approfondies, moins d'attention a été accordée à la façon dont les approches de l'entreprise vis-à-vis l'IA façonnent la culture organisationnelle, le perfectionnement des talents et la formation du capital humain. Si l'IA remplace les postes de premier échelon et les tâches répétitives, le gel des embauches et la réduction des occasions de début de carrière pourraient avoir des répercussions disproportionnées sur les nouveaux diplômés.

Cela soulève des questions sur la façon dont les futurs leaders seront formés sans les cycles traditionnels de mentorat, d'apprentissage expérientiel et de responsabilité progressive. Les styles de leadership, l'apprentissage collaboratif, les normes en milieu de travail et les réseaux professionnels sont tous façonnés par une interaction humaine soutenue. Supprimer les rôles de début de carrière risque d'éliminer un échelon critique de l'échelle professionnelle, avec des effets de deuxième ordre sur la créativité, l'engagement et le développement sociétal.

Plaidoyer pour l'action : gestion responsable dans le monde de l'IA

Au cours des deux dernières décennies, les progrès technologiques rapides ont entraîné à plusieurs reprises des défis sociaux et de gouvernance complexes, allant de la protection des renseignements personnels à la cybersécurité en passant par la responsabilité éthique et le vol de propriété intellectuelle. Historiquement, la réponse des entreprises et des décideurs politiques a eu tendance à accuser un retard sur l'innovation, n'apparaissant souvent qu'après que le mal soit fait.

Selon nous, ce cycle doit être brisé. Dans le cas de l'IA, les cadres d'entreprise et politiques devraient précéder, plutôt que suivre, le déploiement à grande échelle pour atténuer les risques les plus graves pour les marchés financiers et la stabilité sociale. Un cadre d'IA favorable aux travailleurs pourrait offrir une voie vers la préservation de modèles de revenus et de consommation résilients, qui demeurent

fondamentaux pour la durabilité des marchés à long terme.

Dans nos premiers engagements à l'égard de l'IA, les discussions étaient vastes et fragmentées, couvrant l'adoption, la gouvernance, l'éducation et les contrôles. Pour améliorer notre approche de gérance, nous avons concentré l'engagement des conseils d'administration sur trois domaines clés :

1. Déterminer si les conseils d'administration possèdent les compétences et les connaissances appropriées pour superviser les risques liés à l'IA, et si des structures de surveillance efficaces sont en place.
2. Analyser comment l'adoption de l'IA a remodelé la structure et la culture organisationnelles.
3. Évaluer si les gains de productivité générés par l'IA peuvent être quantifiés de façon fiable.



Compétences et surveillance du conseil d'administration

La qualité, la composition et l'efficacité des conseils d'administration demeurent l'un des piliers fondamentaux sur lesquels nous évaluons les pratiques de gouvernance d'entreprise des sociétés en portefeuille. Naturellement, évaluer si les conseils d'administration possèdent une expertise pertinente en matière d'IA, au moyen de la formation ou de l'expérience, est une étape fondamentale pour comprendre la qualité de la surveillance. Nous cherchons à comprendre comment les conseils

d'administration entendent évoluer, notamment par des changements liés aux nominations ou aux départs à la retraite, et quelles compétences sont prioritaires. Avec les bonnes compétences en place, des conseils d'administration bien structurés, largement indépendants et très performants peuvent aider à soutenir la surveillance des risques importants, y compris les risques environnementaux et sociaux qui ont une incidence financière.

Structure organisationnelle et culture d'entreprise

La deuxième question sur la façon dont l'IA a façonné les sociétés émettrices a donné des réponses variées selon notre expérience. Certaines sociétés se sont concentrées sur des outils discrets et des gains d'efficacité, tandis que d'autres s'expriment au niveau culturel. Comprendre comment l'IA transforme la culture d'entreprise s'est avéré particulièrement instructif.

Dans certains de nos engagements auprès des sociétés en portefeuille, nous avons constaté un accent plus marqué sur des philosophies centrées sur l'humain, mais soutenues ou renforcées par la technologie – et plus précisément, l'IA. Dans certains cas, de tels axiomes sont intégrés dans les descriptions et les communications de l'entreprise. Ces déclarations représentent ce que le professeur Edgar H. Schein, du MIT Sloan, décrit comme des « artéfacts » culturels, c'est-à-dire des expressions visibles des valeurs organisationnelles⁸. Toutefois, l'examen des artéfacts à lui seul est insuffisant, et les valeurs adoptées par la direction peuvent également ne pas correspondre aux hypothèses sous-jacentes des employés. Pour évaluer la culture de manière significative, la gérance nécessite un engagement à tous les niveaux de l'organisation – conseils d'administration, direction et employés non-cadres – afin de comparer les points de vue et de repérer les incohérences.

Le modèle de Schein met également l'accent sur le fait que la culture est transmise au moyen d'un apprentissage partagé et de la transmission de solutions aux nouveaux membres. En d'autres termes, cette transmission de solutions témoigne de la validité de telles solutions ou valeurs communes. Dans un environnement d'IA agentique, où l'IA remplace de plus en plus les postes de premier échelon, les occasions de cette transmission diminuent. Les implications sont doubles.

Premièrement : La responsabilité demeure entre les mains des décideurs humains, même si l'IA effectue une plus grande part du travail analytique.

Deuxièmement : La boucle de rétroaction sur le perfectionnement, où un mauvais travail devient un moment propice à l'apprentissage, est affaiblie.

Bien que le fait de soumettre une nouvelle requête aux systèmes d'IA puisse être efficace, cela élimine le processus de développement du capital humain, ce qui réduit la capacité organisationnelle à long terme. Plus important encore, sans occasions structurées pour tester, renforcer et faire évoluer les hypothèses communes avec des participants humains capables de recevoir de la rétroaction et d'être tenus responsables, la culture organisationnelle risque de s'éroder au fil du temps.

surveillance

Création de valeur pour qui? Retour sur la théorie des parties prenantes

Bien que la primauté de l'actionnaire ait longtemps dominé la stratégie d'entreprise, les résultats du marché sont façonnés par des hypothèses sociétales plus générales. Comme il est indiqué à la **partie I, le renouveau de la pensée polanyienne** > met en évidence les périodes où les systèmes de marché sont forcés de se réintégrer au sein des structures sociales. Si des penseurs comme Adam Smith et Milton Friedman ont façonné les visions prédominantes sur la maximisation des profits, ces idées sont aujourd'hui remises en question.

La théorie des parties prenantes, avancée par Edward Freeman, soutient que la création de valeur à long terme nécessite d'équilibrer les intérêts des employés, des collectivités et de l'environnement avec ceux des actionnaires⁹. Cette perspective a gagné du terrain dans certaines parties du monde développé, reposant sur la conviction qu'une maximisation non contrôlée des profits pourrait ultimement nuire à la valeur actionnariale elle-même, en particulier lorsque les actionnaires sont aussi des travailleurs par le biais des régimes de retraite.

Alors que les marchés continuent de récompenser les gains à court terme générés par l'IA, la question se pose de savoir si les entreprises ne privilégient pas des victoires rapides au détriment de la main-d'œuvre, augmentant potentiellement la dépendance aux transferts gouvernementaux ou aux mécanismes de revenu universel.

Pour les investisseurs, la compréhension des gains de productivité générés par l'IA nécessite d'abord

une divulgation fiable et normalisée. Des informations normalisées sur les gains de productivité concrétisés aideraient les investisseurs à distinguer les gains d'efficacité déjà obtenus des anecdotes prometteuses de cas d'utilisation potentiels moins certains. Sans quantification, il est difficile de distinguer les gains d'efficacité réalisés des discours ambitieux.

Lorsque des gains sont réalisés, les actionnaires sont susceptibles d'obtenir une part importante grâce à l'accroissement des marges et à l'appréciation des actions. De nombreux membres de la direction participent également au moyen de régimes de rémunération fondés sur les actions, qui sont souvent explicitement liés à des seuils de rendement. Dans des cas extrêmes, certains dirigeants-proprétaires ont même demandé aux actionnaires de voter et d'approuver d'importantes attributions d'actions liées à des seuils de rendement extraordinaires, verrouillant ainsi, à tout le moins, le potentiel de gain lié aux gains de productivité de l'IA si des seuils de rendement astronomiques sont atteints.

Cela soulève la question de savoir si les employés, dont le travail soutient à la fois la production et la consommation, devraient également participer à la création de valeur générée par l'IA. Les employés peuvent faire face à des inconvénients structurels : la participation continue aux régimes d'actions est souvent subordonnée à l'emploi, tandis que de nombreux employés en sont totalement exclus en raison de leur ancienneté ou de leur admissibilité.

Compromis de durabilité de l'IA – Ce que les investisseurs ne peuvent ignorer

Potentiel de hausse



Gains de productivité

Accroissement des marges

Cycles d'innovation accélérés

Avantage concurrentiel

Risques potentiels



Centres de données énergivores

Hausse de la demande d'électricité

Déplacement de la main-d'œuvre

Écarts en matière de gouvernance et de divulgation

Ce que les investisseurs devraient rechercher



Divulgations quantifiées sur la productivité liée à l'IA

Preuves d'augmentation des capacités des travailleurs

Surveillance de l'IA au niveau du conseil d'administration

Stratégie relative au capital humain

Repenser la participation des employés

Une solution potentielle consiste à repenser la participation aux capitaux propres au moyen de structures de type « fiducie d'avantages sociaux pour les employés ». Celles-ci alloueraient une partie des gains de productivité générés par l'IA aux employés actuels et anciens, indépendamment du maintien de leur lien d'emploi. De telles structures se distingueraient des régimes de rémunération traditionnels et pourraient être gérées de la même façon que les régimes de retraite.

Bien que cette approche ne soit pas présentée comme une solution définitive, elle illustre comment l'innovation du secteur privé pourrait atténuer les risques de déplacement de la main-d'œuvre plus efficacement qu'une éventuelle intervention gouvernementale.

La gouvernance de tels cadres pourrait également bénéficier d'une représentation significative des

employés au sein du conseil d'administration, équilibrant ainsi les intérêts des actionnaires et de la direction. Des exemples internationaux, comme la représentation des employés au sein des conseils d'administration sur les marchés allemands¹⁰, démontrent la viabilité de telles structures de gouvernance. Une réflexion plus approfondie serait nécessaire quant au niveau réel de la représentation des administrateurs « représentant les employés », mais l'idée serait de représenter équitablement la catégorie des employés au sein du conseil d'administration, en équilibrant les intérêts des actionnaires et de la direction. Une telle représentation au niveau du conseil d'administration apporterait des points de vue appropriés aux discussions et à la stratégie de l'entreprise, ce qui aiderait à renforcer la capacité du conseil d'administration à réfléchir à long terme et à gérer les risques.

Les transformations technologiques ont souvent suscité des réponses politiques. À mesure que l'IA accélère les divergences économiques, ses répercussions pourraient de plus en plus se refléter dans les choix budgétaires et les arbitrages de politique monétaire. Dans le dernier article de cette série, nous quittons le terrain de l'innovation pour nous pencher sur les politiques publiques — et sur ce que ce virage pourrait signifier pour les marchés. ■



la participation des employés



¹ Vinues, R., Azizpour, H., Leite, I., Balaamm, M., Dignum, V., Domisch, S. et coll. (2020). *The role of artificial intelligence in achieving the Sustainable Development Goals* [le rôle de l'intelligence artificielle dans l'atteinte des objectifs de développement durable]. *Nature Communications*, 11, 233.

² JII, *2026 Global Data Center Outlook Navigating AI demand, power constraints and global opportunities in 2026* [perspectives mondiales des centres de données 2026 : Naviguer entre la demande d'IA, les contraintes énergétiques et les opportunités mondiales en 2026]. Janvier 2026.

³ Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, *Intelligence and the Labor Market: A Scenario-Based Approach* [l'intelligence artificielle et le marché du travail : une approche basée sur des scénarios], mai 2025.

⁴ *Macrosphere: Asian economics in a global context* [Macrosphere : L'économie asiatique dans un contexte mondial]. Leif Eskesen, économiste en chef, CLSA. 23 mars 2026.

⁵ BlackRock, lettre annuelle 2026 du président Larry Fink aux investisseurs, 23 mars 2026.

⁶ Bureau des statistiques du travail, département du Travail des États-Unis (5 mars 2026). *Productivity and Costs, Fourth Quarter and Annual Averages 2026, Preliminary* [productivité et coûts, quatrième trimestre et moyennes annuelles 2026, résultats préliminaires]. (<https://www.bls.gov/news.release/pdf/prod2.pdf>)

⁷ NPR, *Anthropic settles with authors in first-of-its-kind AI copyright infringement lawsuit* [Anthropic parvient à un accord avec des auteurs dans le cadre d'un procès pour violation du droit d'auteur lié à l'IA]. 5 septembre 2025.

⁸ *MIT Sloan Management Review*, janvier 1984.

⁹ R. Edward Freeman. *Strategic Management: A Stakeholder Approach* [gestion stratégique : une approche par les parties prenantes] (1984).

¹⁰ *Harvard law School Forum on Corporate Governance, How Law Firms Can Lead the Agentic AI Era — And What Clients Now Expect* [comment les cabinets d'avocats peuvent mener l'ère de l'IA agentique – et ce que les clients attendent désormais], mars 2026.

Réservé aux investisseurs institutionnels canadiens. Les renseignements aux présentes sont fournis à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Ce document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci. Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et ils pourraient changer. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer. Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces attentes et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier.

Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« TD Epoch »). GPTD et TD Epoch sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.