

Crise du cuivre : centres de données, IA et le nouveau resserrement de l'offre

OCCASION STRATÉGIQUE POUR LES INVESTISSEURS À LONG TERME

Novembre 2025

Aayush Tandon, analyste principal, Service du crédit, Titres mondiaux à revenu fixe



Principaux points à retenir :

- Alors que le déploiement de l'IA demeure incertain, investir dans le cuivre fournit un moyen de profiter durablement de la hausse du prix tout en se protégeant contre l'incertitude.
- Les centres de données représentent une source de demande inélastique qui fera grimper les prix.
- Les marchés du cuivre se dirigeaient vers un déficit avant même la demande des centres de données. La demande liée à l'IA et aux centres de données accélère et amplifie ce déficit.
- Parallèlement, la disponibilité du cuivre est en train de devenir un important goulot d'étranglement pour la croissance de l'IA et des centres de données.
- La rareté est susceptible d'entraîner la recherche d'un substitut. L'aluminium sera un bénéficiaire secondaire de la croissance de l'ampleur des centres de données.

D'ici la fin de la décennie, la demande des centres de données devrait être multipliée par 3,5. On estime que jusqu'à 219 GW de nouvelle capacité seront mis en service au cours des cinq prochaines années, principalement pour les charges de travail de l'IA¹ (71 %). À ce jour, l'accent a été mis sur les besoins pour la demande d'électricité et l'approche mixte en matière d'énergie. Les centres de données sont énergivores, ce qui a donné lieu à une série de transactions entre les entreprises du secteur de l'énergie, des services publics et de la technologie. On prévoit que les centres de données consommeront 2, 200 TWh d'électricité supplémentaire d'ici 2035, ce qui équivaut à mobiliser toute la capacité de production actuelle de l'Inde ou environ 2,5 fois celle du Japon.

Bien qu'il existe un large consensus concernant l'augmentation de la demande énergétique, nous considérons les conséquences pour quelque chose de plus fondamental : l'approvisionnement en cuivre. Nous pensons qu'au cours des prochaines années, la demande de cuivre de la part d'une source de demande structurellement inélastique (les centres de données) augmentera, ce qui pourrait faire grimper les prix et potentiellement entraver le développement économique normal (y compris l'électrification liée à la transition énergétique) en raison de la rareté. À mesure que le déséquilibre entre l'offre et la demande sera plus flagrant, des prix du cuivre plus élevés seront nécessaires pour encourager des orientations nouvelles. L'aluminium devrait profiter directement de cette rareté en remplaçant le cuivre dans les projets de développement et de croissance.

La dynamique entre le cuivre et les centres de données : une occasion cruciale pour les investisseurs à long terme

Le cuivre (son symbole d'élément étant Cu) est largement utilisé dans les centres de données, des câbles électriques et barres omnibus aux connecteurs, en passant par les bandes de distribution et les échangeurs de chaleur. Chaque MW nécessite environ 27 tonnes² de cuivre, ce qui implique **5,9 Mt de demande directe supplémentaire de la part des centres de données jusqu'en 2030**. Pour mettre ces chiffres en perspective, cela équivaut à la production annuelle combinée des cinq principaux producteurs mondiaux. Malgré son omniprésence, le cuivre représente moins de 0,5 % du coût total du projet d'un centre de données³. **En tant que tels, des développeurs bien capitalisés comme les « hyperscalers », sont insensibles au prix du métal.**

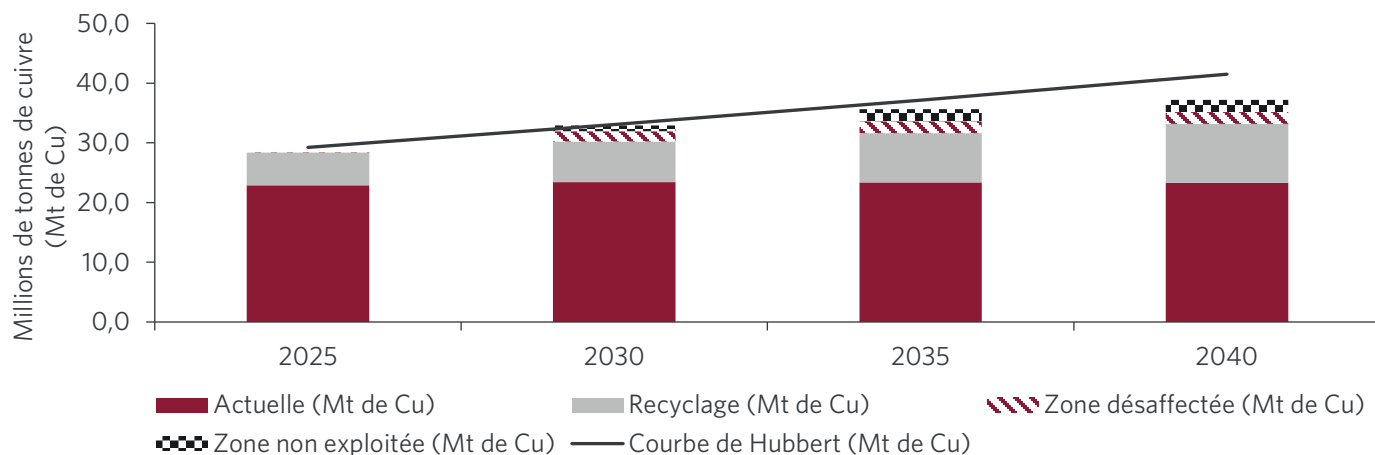
L'infrastructure auxiliaire pour soutenir le développement des centres de données (par exemple le réseau électrique) représente une source supplémentaire de demande de cuivre. Wood Mackenzie estime que 1,1 TPA de cuivre sera nécessaire pour l'infrastructure du réseau afin de soutenir les centres de données d'ici 2030⁴. La demande exacte dépendra de la production (derrière le compteur ou à l'échelle des services publics), de la technologie et de l'emplacement. Néanmoins, **la transmission à elle seule pourrait représenter une demande cumulative de cuivre dépassant les 5 Mt.**

Le déficit amplifié : prix actuel bien inférieur au prix de rajustement du marché prévu

Il faut maintenant se demander si l'offre peut répondre à cette demande croissante. Nous explorons cela en combinant une modélisation descendante de tiers avec une mise en correspondance ascendante des principales mines, des expansions des zones désaffectées et du développement des zones non exploitées. Nous tenons compte de 65 % de la production mondiale actuelle, couvrant toutes les grandes mines. La production restante de 35 % provenant de mines appartenant à l'État (à l'exception de Codelco) et de petites mines où le cuivre est un sous-produit est maintenue constante aux niveaux de 2024. Pour créer une série chronologique, nous incluons les ajouts de capacité provenant du développement de zones désaffectées et des zones non exploitées où la production et les échéanciers prévus sont divulgués

Selon la production actuelle, du pipeline de zones désaffectées et de zones non exploitées approuvées, et de nos hypothèses relatives au recyclage⁵, nous constatons que l'offre totale de cuivre restera probablement inférieure à un niveau d'extrapolation à l'état stable de selon la courbe de Hubbert⁶ jusqu'en 2040 (Figure 1). Essentiellement, la croissance réelle de la production de cuivre devrait être bien inférieure aux niveaux que nous attendrions des tendances historiques et des activités d'exploitation stables. Cela souligne les défis liés au vieillissement des mines, à la baisse de la production ainsi qu'à l'insuffisance des investissements dans la capacité du secteur primaire.

Figure 1. Production de cuivre – mise en correspondance ascendante par rapport au niveau d'état stable selon la courbe de Hubbert



Source : Gestion d'actifs CIBC selon des recherches internes et des estimations de tiers.

Le cuivre est étroitement lié à la croissance économique globale et à la montée de la classe moyenne :

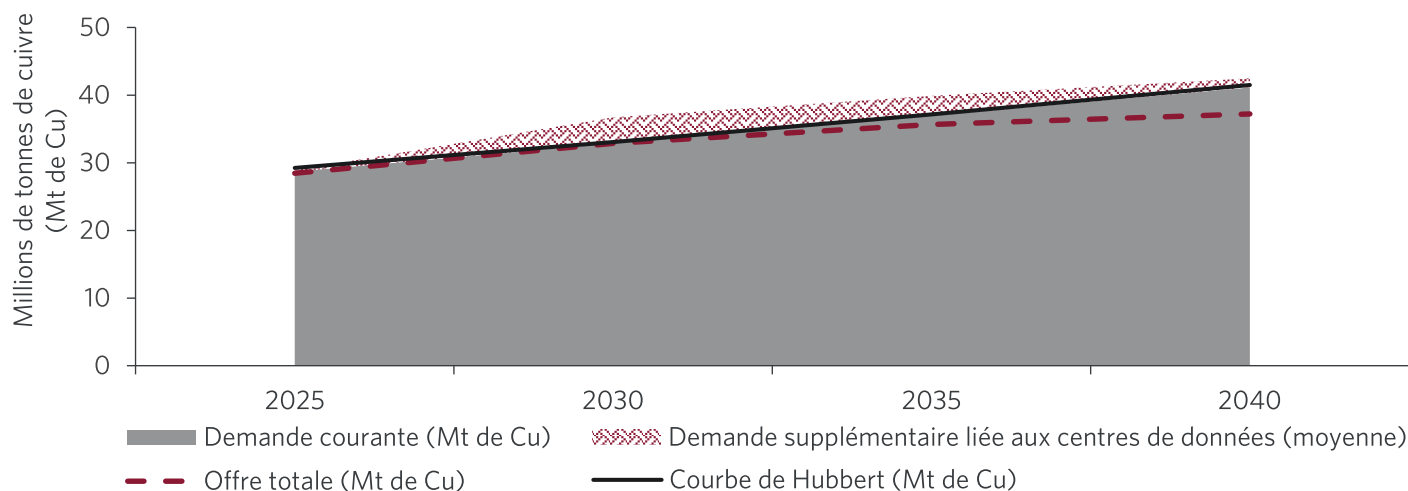
Utilisations de base du cuivre

- Câblage électrique
- Électronique
- Énergie renouvelable
- Plomberie
- Toiture et gouttières
- Alliages
- Transport
- Équipements médicaux

L'étape suivante consiste à comparer l'offre à la demande projetée. Nous nous appuyons sur la recherche académique pour la demande économique de base⁷ (demande courante). Nous ajoutons à cela notre estimation des besoins supplémentaires en cuivre liés aux centres de données, selon une série de prévisions du secteur concernant la capacité en place des centres de données en 2030 et une extrapolation des estimations de la consommation d'énergie de l'AIE (l'Agence internationale de l'énergie)

Nos estimations révèlent que l'offre est inférieure à la demande de 9 % et ce jusqu'en 2040 en moyenne (Figure 2). Ceci est conditionnel aux prix actuels et à l'état de développement, aux délais d'octroi des permis et aux méthodes d'exploitation minière. Nous ciblons également 1,95 Mt d'approvisionnement potentiel issu de zones non exploitées à divers stades d'évaluation, sans calendrier attribué. Cette production supplémentaire, si elle était mise en œuvre, pourrait réduire le déficit à environ 4 %. Comme nous l'expliquerons plus loin dans ce document, un déficit de 4 % à 9 % suffit à affecter de manière considérable le prix de rajustement du marché du cuivre.

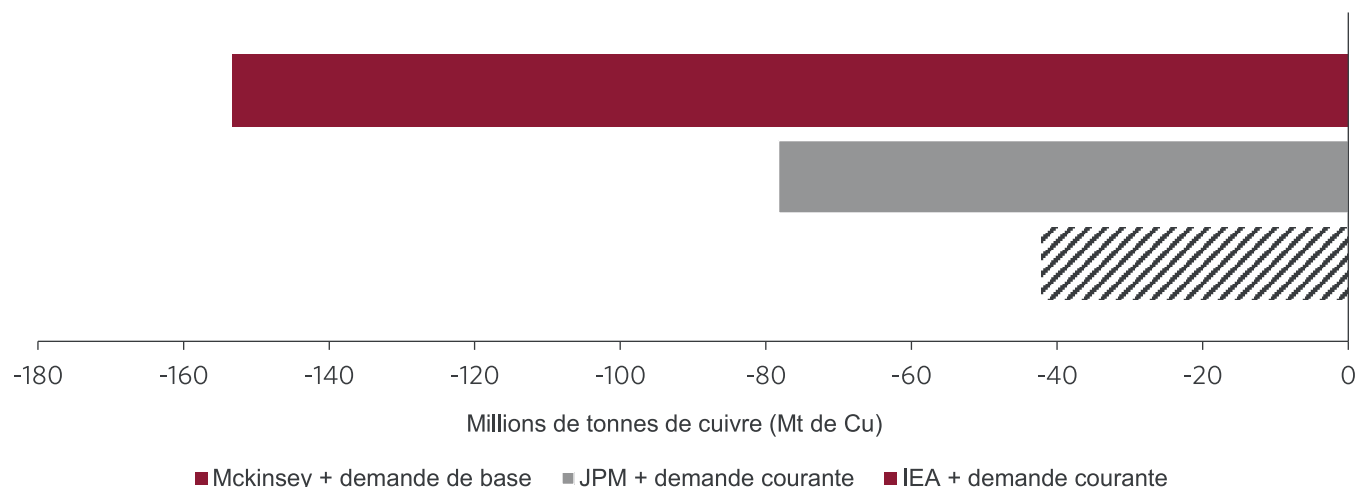
Figure 2. Offre et demande de cuivre 2025 à 2040



Source : Gestion d'actifs CIBC selon des recherches internes et des estimations de tiers.

À court terme (2030), une série d'estimations de tiers renforce notre prise de position (Figure 3). **L'approvisionnement en cuivre, tel qu'il est aujourd'hui, sera un goulot d'étranglement majeur pour le déploiement prévu des centres de données et de l'IA.**

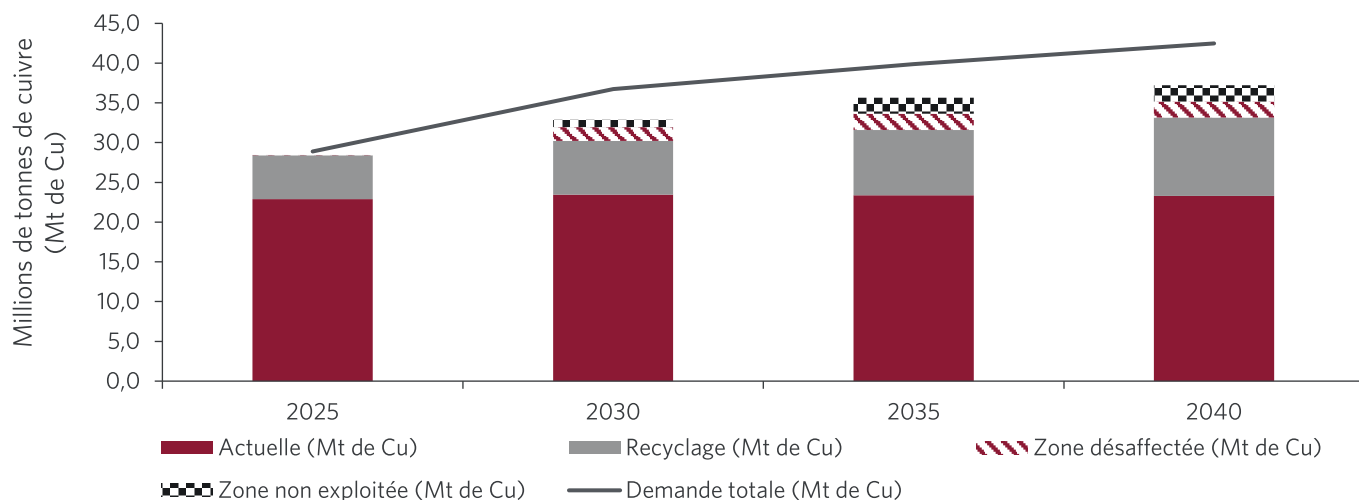
Figure 3. Déficit d'approvisionnement en cuivre (Mt de Cu) en 2030 selon différents scénarios de croissance des centres de données



Source : Gestion d'actifs CIBC selon des recherches internes et des estimations de tiers.

Une croissance plus rapide des réserves de cuivre ou des percées dans les méthodes d'extraction seront nécessaires pour supprimer ou réduire cet écart. Il s'agit d'un défi de taille compte tenu des délais de développement des nouvelles mines de cuivre et de la baisse des teneurs dans les mines actuelles. Au contraire, l'incapacité à augmenter la production entraînera une hausse des prix. L'intensité du capital des projets récents⁸ indique un prix d'incitation beaucoup plus élevé que les prix actuels du cuivre. Certaines publications suggèrent que le prix futur du cuivre doit dépasser 20 000 \$/tonne pour que de nouvelles mines importantes soient économiquement viables et valent la peine d'être exploitées⁹. En revanche, au cours des cinq dernières années, le cours du cuivre au LME a été en moyenne d'un peu plus de 9 000 \$/tonne. Bien que nous n'essayions pas de prédire un prix d'incitation précis, le message sous-jacent est clair : **les éléments fondamentaux du cuivre exigent et dicteront des prix nettement plus élevés.**

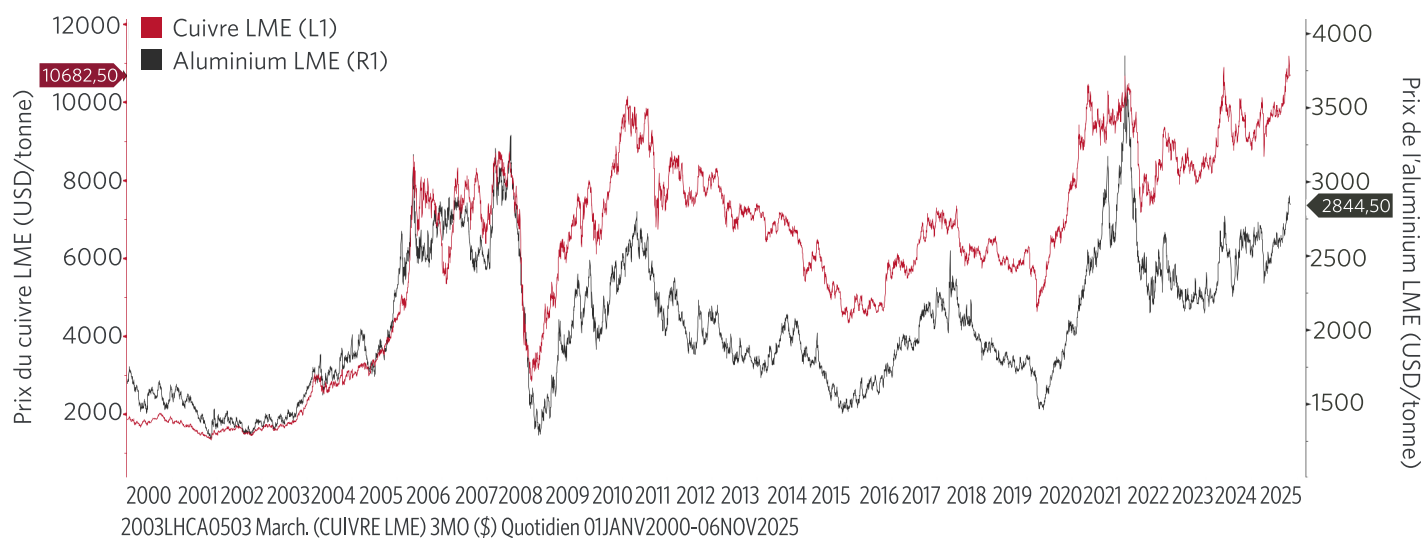
Figure 4. Équilibre de l'approvisionnement en cuivre – aperçu du déficit probable d'ici 2030, accentué par la croissance des centres de données



Source : Gestion d'actifs CIBC selon des recherches internes et des estimations de tiers.

Aluminium : le jeu de second ordre

Un corollaire de ce qui précède est un effet de substitution. La dynamique de la rareté et de la hausse des prix, bien qu'elle puisse entraîner un arrêt temporaire de la demande, est susceptible d'encourager la substitution du cuivre. L'aluminium, qui possède environ 60 % de la conductivité du cuivre à environ 30 % du coût, est un excellent candidat pour remplacer le cuivre¹⁰ en matière de transmission et dans d'autres utilisations électriques (barres omnibus, câblage, enroulements de transformateurs, etc.). L'expérience historique démontre le rendement parallèle des prix de l'aluminium pendant les périodes de forte demande de cuivre : de la super croissance économique chinoise entre 2003 et 2006, à l'essor de la relance après la crise financière mondiale (2009 à 2011) et au rebond après la pandémie, les périodes de déficit de cuivre ont soutenu la demande d'aluminium. À ce titre, nous pensons que **les producteurs d'aluminium pourraient être des bénéficiaires de second ordre de l'essor de la croissance de la demande liée aux centres de données**



Source : Bloomberg, en date du 7 novembre 2025.

Déficit en cuivre amplifié par l'expansion de l'IA, sans toutefois dépendre de celle-ci

En raison des milliards de dollars dépensés dans des centres de données sans rendement des investissements proportionnel (pour le moment), l'exubérance du marché suscite de plus en plus d'inquiétude. Nous ne cherchons pas ici à contester les projections concernant les centres de données, principalement parce que **notre thèse ne dépend pas de la construction de centres de données ni de l'expansion de l'IA**. Nous sommes confrontés à des déficits en cuivre même dans un contexte de développement économique normal (Figure 2). **La demande liée à l'IA et aux centres de données accélère et amplifie ce déficit, plutôt que d'en être la cause**. Alors que le financement circulaire et les préoccupations concernant la construction excessive sont matière à réflexion, nous soutenons que la construction de centres de données, selon les estimations les plus prudentes, exercerait une pression sur les prix en raison de l'inélasticité.

Nous considérons le cuivre comme un facteur contraignant et un bénéficiaire de premier ordre de la demande liée à l'IA. Les prévisions élevées concernant la construction de centres de données n'ont pas besoin de se concrétiser pleinement pour que les stocks de ce métal soient affectés. Les arguments en faveur de l'investissement dans le cuivre sont soutenus par une multitude de sujets bien connus qui vont au-delà de l'IA. Il s'agit notamment, mais sans s'y limiter, de l'augmentation des dépenses militaires, de l'électrification et du développement économique de l'Inde (quoiqu'à moyen et long terme)¹¹. L'équipe de recherche mondiale de Gestion d'actifs CIBC prévoit une croissance du PIB mondial d'environ 3,2 %, ce qui indique une dynamique positive continue pour le cuivre. Nous prévoyons que la demande pour le métal dépassera sa corrélation traditionnelle en raison de la croissance mondiale. À ce titre, la hausse de la demande et le resserrement de l'offre tracent une voie claire pour les prix.

Avoir accès à cette occasion

Dans ce contexte, l'équipe, Recherche sur le crédit de Gestion globale d'actifs CIBC est à l'affût d'occasions susceptibles de tirer parti de cette situation. Notre sélection de fonds permet d'équilibrer une qualité d'actif élevée, un faible coût en espèces, une stabilité opérationnelle et un potentiel de croissance organique.

Les noms que nous aimons dans le domaine des placements incluent Glencore, Southern Copper et Antofagasta. First Quantum se classe bien parmi ses pairs à haut rendement, tandis que nous considérons Ivanhoé comme une occasion à ratio avantages-risque élevé. En ce qui a trait aux territoires de compétence, nous constatons que les Amériques représentent 88 % de la production supplémentaire jusqu'en 2040, menées par le Chili, le Pérou et l'Argentine.

Ces opinions sur le crédit se reflètent dans nos diverses stratégies de titres à revenu fixe et équilibrées et sont soutenues par la plateforme de recherche mondiale de Gestion d'actifs CIBC. Contactez votre représentant CIBC pour qu'il puisse vous aider à découvrir comment tirer parti de cette occasion.



À propos de gestion d'actifs CIBC

À gestion d'actifs CIBC, nous croyons que toute solution de placement personnalisée doit être ancrée dans la recherche et la rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

à travers notre gamme de solutions d'investissement, nous nous engageons à favoriser robuste recherche. Des analystes sectoriels et régionaux spécialisés se concentrent sur la recherche sectorielle et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Cette communication de l'information entre équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Communiquez avec nous en tout temps.

Pour en savoir plus sur Gestion d'actifs CIBC et nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#) ou sur [Twitter](#).

¹ <https://www.mckinsey.com/industries/technology-media-and-telecommunications/our-insights/the-cost-of-compute-a-7-trillion-dollar-race-to-scale-data-centers>

² La teneur en cuivre est plus élevée en fonction de l'architecture du centre de données. Les grappes d'entraînement à l'IA, par exemple, utilisent des supports plus denses à teneur en cuivre plus élevée par MW (40 à 60 t/MW), tout comme les installations de catégorie IV et les exigences de redondance N2. Aux fins de cet article, nous utilisons une estimation prudente.

³ Une augmentation soudaine de la construction de centres pourrait donc déclencher des hausses de prix de 15 % ou plus, épuisant rapidement les stocks et intensifiant la volatilité.

⁴ <https://www.woodmac.com/press-releases/soaring-copper-demand-an-obstacle-to-future-growth/>

⁵ Nous modélisons l'augmentation du recyclage jusqu'en 2040. À mesure que le prix du cuivre augmente, le recyclage et la disponibilité des rebuts vont probablement augmenter, contribuant ainsi à l'offre de cuivre et aidant à réduire partiellement le déficit.

⁶ La courbe de Hubbert suppose une ressource finie et récupérable et des conditions technico-économiques stables (méthodes d'extraction, prix, politique, recyclage), en utilisant la production historique pour rajuster une trajectoire logique; il s'agit d'une base de référence à titre indicatif dans le cadre d'hypothèses stables, et non d'un plancher.

⁷ Nous utilisons les estimations de la demande courante de Cathles, L.M., et Simon, A.C., 2024, Copper Mining and Vehicle Electrification. Un rapport de l'International Energy Forum : <https://www.ief.org/focus/ief-reports/copper-mining-and-vehicle-electrication>.

⁸ <https://www.bhp.com/news/bhp-insights/2024/09/how-copper-will-shape-our-future>

⁹ <https://pubs.geoscienceworld.org/segweb/segdiscovery/article/doi/10.5382/SEGnews.2025-141.fea-01/654182/Copper-Mining-Development-and-Electrification>

¹⁰ L'aluminium est un substitut de premier ordre, quoiqu'imparfait, au cuivre. Il peut remplacer le cuivre dans certains cas, mais les différences de conductivité, de résistance, de résistance à la corrosion et de fiabilité font que le cuivre reste irremplaçable pour de nombreuses utilisations essentielles. La substitution est souvent un compromis entre le coût, le rendement et la résistance. Cela dit, l'aluminium reste le substitut le plus proche du cuivre pour les utilisations électriques et industrielles et un bénéficiaire direct de la raréfaction du cuivre.

¹¹ <https://www.renaissanceinvestments.ca/sites/default/files/rep/downloads/marketing/renaissance/misc/Inflation-et-marchandises.pdf>

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du 24 novembre 2025, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. 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.

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 influencer 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 d'actifs CIBC inc. 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.

« Bloomberg^{MD} » 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 d'actifs CIBC inc. est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affilié à Gestion d'actifs CIBC inc., et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion d'actifs CIBC inc.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.

Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

^{MD} Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.