ROBECO
The Investment Engineers

PERSPECTIVES À CINQ ANS **RÉSUMÉ**

# La Renaissance sans souffle

Document commercial destiné aux investisseurs professionnels uniquement. Distribution interdite.

**RÉSUMÉ** (10 minutes de lecture :) ● Les actions marchés émergents devraient offrir les meilleurs rendements ● Introduction d'une nouvelle classe d'actifs : la dette des marchés émergents en devises fortes ● L'essor de l'intelligence artificielle confronté à quatre vents contraires ● L'incohérence de la politique américaine affecte les prévisions 2026-2030 ● Scénarios optimiste, pessimiste et de base ● Quatre thématiques (petites capitalisations, bons du Trésor, capital-investissement, investissement durable)

2026
2030

C'est Léonard de Vinci qui a incarné la Renaissance italienne et l'avènement d'une nouvelle ère de créativité après la fin de la période médiévale. Pourtant, la Renaissance, prélude à l'époque des Lumières, fut aussi une période de profonde instabilité politique. Aujourd'hui, l'économie mondiale se trouve dans une situation similaire, que notre 15e édition des Expected Returns qualifie de « Renaissance sans souffle ».

Ce paradoxe où l'innovation se mêle au chaos se reflète dans l'intelligence artificielle qui stimule le progrès économique et social de l'humanité, alors que l'incertitude politique mondiale reste élevée, alimentée par les États-Unis, la plus grande puissance économique au monde. Néanmoins, les marchés financiers intègrent cette réalité, ce qui offre des opportunités aux investisseurs dans les principales classes d'actifs.

Les actions marchés émergents apparaissent comme la classe d'actifs qui offrira les rendements les plus élevés, soit 7,5 % par an en euros sur la période 2026-2030. Les actions marchés développés devraient rapporter 6 %, suivies de près par la dette souveraine locale des marchés émergents et l'immobilier coté, avec 5,5 %.

> *“ Les actions marchés émergents apparaissent comme la classe d'actifs qui offrira les rendements les plus élevés*

Contrairement aux années précédentes, les obligations d'entreprise ne devraient pas rapporter beaucoup plus que les obligations d'État, avec des rendements de 3,25 % pour les crédits couverts et de 3 % pour l'Investment Grade, contre 2,75 % pour les obligations d'État allemandes et 3 % pour les obligations d'État mondiales (pays développés). L'édition Expected Returns de cette année introduit d'ailleurs une nouvelle classe d'actifs : la dette des marchés émergents en devises fortes, pour laquelle des rendements de 3,75 % sont attendus.

Enfin, les matières premières figurent parmi les actifs les plus performants, avec un rendement de 5,25 %, tandis que les liquidités devraient rapporter 3 %. L'inflation, présentée dans le rapport comme un frein à la croissance économique, devrait se maintenir autour de 2,5 %, soit au-dessus de l'objectif traditionnel de 2 % fixé par les banques centrales.



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La valeur de vos investissements peut fluctuer.

**Tableau 1: Nos prévisions Expected Returns pour les principales classes d'actifs**

| Scénario de base | Rendements annualisés sur 5 ans | |
|---|---|---|
| | EUR | USD |
| **Obligations** | | |
| Liquidités domestiques | 3,00 % | 3,75 % |
| Obligations domestiques | 2,75 % | 3,50 % |
| Marchés développés | 3,00 % | 3,75 % |
| Dette émergente (locale) | 5,50 % | 6,25 % |
| Dette émergente (devise forte) | 3,75 % | 4,50 % |
| Corporate inv grade | 3,00 % | 3,75 % |
| Corporate high yield | 3,25 % | 4,00 % |
| **Actions** | | |
| Marchés développés | 6,00 % | 6,75 % |
| Marchés émergents | 7,50 % | 8,25 % |
| Immobilier | 5,50 % | 6,25 % |
| Matières premières | 5,25 % | 6,00 % |
| **IPC** | | |
| Inflation | 2,50 % | 2,75 % |

Capital assujetti à un risque : Les rendements sont géométriques et annualisés. Les scénarios présentés ne constituent pas un indicateur exact. Il s'agit d'une estimation de la performance future basée sur les conditions actuelles du marché et sur les preuves du passé concernant la variation de la valeur de cet investissement. Les rendements attendus varieront en fonction de la performance des marchés. Source : Robeco, septembre 2025

## L'essor du Da Vinci numérique

La « Renaissance sans souffle » est un monde où les avancées technologiques rencontrent des vents contraires macroéconomiques, où le progrès maintient le momentum même si des vents contraires macroéconomiques viennent ternir l'éclat de l'IA », explique Peter van der Welle, stratégiste chez Robeco et coauteur du rapport.

« Nous entrons dans une période, pour reprendre les mots de l'ancien PDG de Google, Eric Schmidt, où les systèmes d'IA seront capables d'accomplir des choses que seul Leonardo Da Vinci pouvait réaliser. Sauf qu'aujourd'hui, ils peuvent le faire en une fraction de seconde. »

« Nous passons déjà des modèles de transformateurs génératifs pré-entraînés (GPT) aux agents GPT, une étape importante vers l'intelligence artificielle générale (AGI), qui promet d'accomplir toutes les tâches mieux et à moindre coût que les travailleurs humains. »

« Chaque année, les chercheurs en IA revoient à la baisse leur estimation de l'année d'arrivée de l'AGI. Les progrès qui nous attendent devraient déclencher une renaissance de la croissance de la productivité, après que le taux de croissance tendanciel de la productivité aux États-Unis a atteint son creux cyclique en 2020 et n'a connu depuis lors qu'une modeste reprise. »



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La valeur de vos investissements peut fluctuer.

## Quatre vents contraires à la croissance

La croissance de l'IA devrait se traduire par une hausse de la productivité industrielle et de nombreux économistes anticipent un boom de la productivité. Mais quatre vents contraires freinent cette dynamique.

> *“ Les investisseurs étrangers réévaluent leur exposition aux actifs américains, ce qui augmente les coûts de financement et remet en question la durabilité de l'exceptionnalisme américain*

Le premier vent contraire est l'incohérence persistante de la politique américaine et le scepticisme croissant. Les investisseurs étrangers réévaluent leur exposition aux actifs américains, ce qui augmente les coûts de financement et remet en question la durabilité de l'exceptionnalisme américain.

Ensuite, il y a le déplacement des plaques tectoniques du pouvoir (le sous-thème des perspectives de l'année dernière) alors que la Chine continue de remodeler la dynamique macroéconomique, la guerre commerciale avec les États-Unis en étant la manifestation la plus récente. Taïwan constitue un autre point de tension potentiel, mais pas au point de provoquer un conflit à ce sujet.

## L'inflation est persistante

Troisièmement, l'inflation continue de poser problème dans les marchés développés pour les banques centrales, dont la capacité à la maintenir autour de l'objectif historique de 2 % s'affaiblit à mesure que le bras de fer avec les autorités fiscales s'intensifie. Les prévisions d'inflation aux États-Unis ont été revues à la hausse dans les perspectives de cette année en raison des droits de douane et de la dépréciation du dollar.

Enfin, l'ambition de neutralité carbone continue de passer au second plan, et la durabilité à long terme n'est plus une vertu par défaut, mais est devenue une stratégie conditionnelle. « À mesure que les primes vertes s'estompent et que les risques climatiques sont réévalués, les flux de capitaux dépendent de plus en plus de preuves tangibles de l'impact réel sur le climat plutôt que d'idéaux », explique Laurens Swinkels, chercheur et coauteur du rapport.

« Nous pensons que la transition climatique aura lieu grâce à de nouvelles technologies permettant de réduire encore la consommation d'énergie par unité de PIB. »

Parmi les facteurs susceptibles d'influencer l'environnement macroéconomique figurent une pléthore potentielle d'obligations due à une hausse des émissions nettes, une augmentation des dépenses dans la défense, une dynamique persistante sur le marché du travail et l'effet du populisme qui freine l'investissement.



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La valeur de vos investissements peut fluctuer.

## Scénarios économiques

Comme dans les éditions précédentes, Expected Returns présente trois scénarios possibles :

- **Scénario de base (probabilité de 50 %) : La Renaissance sans souffle**
  L'incohérence de la politique économique aux États-Unis exerce une attraction gravitationnelle sur l'économie américaine, car les politiques contre-productives comme la restriction de l'immigration et l'instrumentalisation des droits de douane donnent à la croissance économique des États-Unis un caractère plus atone. La zone euro, le Japon et les marchés émergents voient leurs différentiels de croissance avec les États-Unis s'améliorer.

- **Scénario optimiste (probabilité de 15 %) : La Renaissance lumineuse**
  Le monde entre dans une période d'innovation marquée par une reprise cyclique synchronisée à l'échelle mondiale, alimentée par la propagation progressive de l'IA. Le scénario Boucle d'or combinant une croissance supérieure à la tendance avec une inflation à son niveau cible se profile à l'horizon. La fragmentation géopolitique s'atténue et la mondialisation reprend.

- **Scénario pessimiste (probabilité de 35 %) : Le déclin spectaculaire**
  Ce scénario laisse présager un nouvel effritement de l'ordre économique mondial avec la mise à l'écart d'institutions comme l'Organisation mondiale du commerce, ce qui entraîne un déclin spectaculaire. Le dividende de la paix se transforme en prime de sécurité. La domination budgétaire, la clémence des banques centrales et les guerres commerciales et hybrides déclenchent une stagflation.

## Gérer les rendements dans un marché à faible ampleur

Qu'est-ce que cela signifie pour les marchés ? « À l'heure actuelle, nous observons un marché très concentré et guidé par le momentum, où les marchés se redressent, mais où l'ampleur et la conviction font défaut, et les investisseurs s'inquiètent plutôt que de se réjouir d'un nouvel âge d'or », explique M. Van der Welle.

> *“ Les niveaux de valorisation de certaines classes d'actifs, notamment les actions américaines et les actifs obligataires risqués, semblent tendus et reflètent davantage notre scénario optimiste*

« Cela pourrait être en partie le signe que le rallye des actifs à risque n'est pas terminé, car l'absence d'exubérance irrationnelle rend ce marché plus proche d'un bourdonnement que d'une bulle éclatante. »

« Toutefois, les niveaux de valorisation de certaines classes d'actifs, notamment les actions américaines et les actifs obligataires risqués, semblent tendus et reflètent davantage notre scénario optimiste, la Renaissance lumineuse », ajoute M. Swinkels.

« Cela suggère un risque de baisse élevé dans ces classes d'actifs au cours des années à venir, ce qui rend plus attrayantes les couvertures délaissées comme les matières premières et les REIT. »



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La valeur de vos investissements peut fluctuer.

## Quatre thématiques

Dans chaque édition des Expected Returns, nous proposons également une analyse de quatre thématiques présentant un intérêt particulier pour les investisseurs, chacun abordé sous un angle spécifique. Cette année, nous abordons les facettes de l'IA, les valeurs refuges, le capital-investissement et l'investissement durable.

1. **L'utilisation de l'IA pour les petites capitalisations** : Comment l'intelligence artificielle peut être utilisée pour trouver les meilleures entreprises valant moins de 10 milliards de dollars.

2. **Des valeurs refuges aux eaux tumultueuses** : Que faire lorsque les valeurs refuges traditionnelles telles que les bons du Trésor américain rencontrent elles-mêmes des difficultés.

3. **Une alternative liquide au capital-investissement** : Les différents types de stratégies pour investir dans un marché qui approche aujourd'hui les 10 000 milliards de dollars.

4. **Maintenir le cap sur l'investissement durable** : Comment l'investissement durable peut continuer à prospérer malgré les perturbations géopolitiques et un ralentissement de la transition.



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
La valeur de vos investissements peut fluctuer.

# Informations importantes – Capital assujetti à un risque

Ces informations se réfèrent uniquement à des informations générales sur Robeco Holding B.V. et/ou ses sociétés liées, affiliées et filiales, (« Robeco »), l'approche, les stratégies et les capacités de Robeco. Cette communication marketing est exclusivement destinée aux investisseurs professionnels, au sens d'investisseurs considérés comme clients professionnels, qui ont demandé à être traités comme tels ou qui ont été autorisés à recevoir ce type d'informations conformément à toute loi applicable. Sauf indication contraire, les données et informations rapportées proviennent de Robeco, sont, à la connaissance de Robeco, exactes au moment de la publication et sont fournies sans garantie d'aucune sorte. Toute opinion exprimée est uniquement celle de Robeco. Elle ne constitue pas une déclaration factuelle, elle est susceptible d'être modifiée et ne constitue en aucun cas un conseil d'investissement. Ce document a pour seul but de donner un aperçu de l'approche et des stratégies de Robeco. Il ne remplace pas un prospectus ou tout autre document juridique concernant un instrument financier spécifique. Les données, informations et opinions contenues dans le présent document ne constituent pas et ne peuvent en aucun cas être interprétées comme une offre, une invitation ou une recommandation d'effectuer des investissements ou des désinvestissements ou une sollicitation d'achat, de vente, de conservation ou de souscription à des instruments financiers ou comme des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de recherche en matière d'investissement ou comme une invitation à en faire tout autre usage. Tous les droits relatifs aux informations contenues dans la présente publication sont et resteront la propriété de Robeco. Le présent document ne peut pas être reproduit ni distribué au public. Aucune partie du présent document ne peut être reproduite ou publiée sous quelque forme que ce soit ou de quelque manière que ce soit sans la permission préalable et écrite de Robeco. Robeco Institutional Asset Management (n° de registre 24123167) est une société de gestion de droit néerlandais agréée par l'AFM ayant la libre prestation de service en France. Tout investissement peut être exposé à un risque de perte en capital. Les informations clés et prospectus sont disponibles sur www.robeco.com/fr.

Suisse

Robeco Suisse SA dispose d'une autorisation en tant que gestionnaire de fortune collective délivrée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

© Q3/2025 Robeco

ROBECO
The Investment Engineers

Consultez le site web de Robeco
pour plus d'informations.