



PERSPECTIVES À CINQ ANS **RÉSUMÉ**

« The Great Rewiring »

RÉSUMÉ (10 min de lecture) : ● Les marchés actions émergents et développés affichent les performances attendues les plus solides.
● Trois dimensions se dégagent du « Great Rewiring » : commerce, capital et production. ● Scénarios de base, optimiste et pessimiste. Prévisions climatiques. Et quatre thématiques spéciales.

2027
—
2031

L'humanité a toujours su s'adapter à l'adversité, grâce à notre cerveau, qui est programmé pour se réorganiser face aux perturbations. Selon la 16e édition de nos Perspectives à cinq ans, nous nous trouvons aujourd'hui à un tournant comparable pour l'économie mondiale, où l'ère de l'efficacité cède progressivement la place à une ère de plasticité. Cela donne lieu au « The Great Rewiring » (Le grand recâblage) et, à l'instar des voies neuronales humaines, il créera de nouvelles routes – au sens propre dans les échanges commerciaux – quand les circonstances changeront.

Il entraîne un basculement historique, provoqué en partie par la fragmentation géopolitique et par l'essor de l'intelligence artificielle, selon nos perspectives pour 2027-2031. Durant une grande partie des trois dernières décennies, les investisseurs ont évolué dans un monde optimisé pour l'efficacité. La mondialisation a étendu les chaînes d'approvisionnement, la main-d'œuvre est restée abondante et les capitaux ont circulé librement au-delà des frontières. Les entreprises ont organisé la production selon l'avantage comparatif, tandis que les marchés financiers récompensaient de plus en plus la spécialisation, l'échelle et la concentration.

Aujourd'hui, cette architecture économique évolue à mesure que nous passons du modèle « just-in-time » à un modèle « just-in-case », privilégiant la résilience. La

fragmentation géopolitique, comme la fermeture en 2026 du détroit d'Ormuz, par lequel transite un sixième des approvisionnements énergétiques mondiaux, l'illustre bien. L'économie mondiale crée de nouvelles voies pour contourner ces goulets d'étranglement, notamment grâce à une forte hausse des investissements dans les sources d'énergie renouvelable afin de réduire en premier lieu la dépendance aux combustibles fossiles.

« Cette architecture économique évolue à mesure que nous passons du modèle "just-in-time" à un modèle "just-in-case" privilégiant la résilience »

C'est toujours une Renaissance

« L'an dernier, nous soutenions que le monde entrait dans une "Renaissance sans souffle" : une période durant laquelle des progrès technologiques extraordinaires coexistaient avec un frein dû à l'incertitude élevée entourant les politiques économiques », déclare Peter van der Welle, stratège Solutions d'investissements de Robeco et coauteur des Expected Returns. « Cette année, nous restons fermement attachés à la composante Renaissance de cette thèse, mais nous sommes désormais enclins à nuancer l'élément "sans souffle". »

« Ce qui a changé, c'est notre compréhension des implications cycliques des dépenses d'investissement en cours pour faciliter la révolution de l'IA, ainsi que de la résilience de l'économie mondiale à la lumière des fortes perturbations de l'offre sur le marché pétrolier mondial, sans oublier les conséquences des droits de douane américains les plus élevés depuis les années 1930. Cette résilience découle de la capacité à s'adapter et à se recâbler malgré l'émergence de goulets d'étranglement. »

Prévisions pour les classes d'actifs « core »

En matière de performances des classes d'actifs, ce « Great Rewiring » signifie que les actions sont de nouveau les plus favorisées, suivies par l'immobilier. Nous prévoyons que les actions des marchés émergents afficheront les performances annualisées sur cinq ans les plus élevées, à 8,0 % en euros, suivies par les actions des marchés développés, à 7,0 %. L'immobilier coté devrait également générer 7,0 %, avec les perspectives les plus positives pour les Sociétés d'investissement immobilier (REITs) depuis 2014.

Tableau 1 : Nos Perspectives à cinq ans pour les principales classes d'actifs

	Rendements annualisés sur 5 ans			
	EUR	USD	JPY	GBP
Obligations				
Liquidités domestiques	3,00 %	4,25 %	1,50 %	4,00 %
Obligations d'État domestiques	3,25 %	5,00 %	2,75 %	5,75 %
Obligations d'État mondiales (pays développés, couvertes)	4,00 %	5,25 %	2,50 %	5,00 %
Dette souveraine émergente (devise locale)	5,50 %	6,25 %	3,25 %	6,00 %
Dette souveraine émergente (devise forte)	4,00 %	5,25 %	2,50 %	5,00 %
Crédit mondial des obligations d'entreprise Investment Grade (couvert)	3,75 %	5,00 %	2,25 %	4,75 %
Crédits mondiaux high yield (couverts)	4,25 %	5,50 %	2,75 %	5,25 %
Actions				
Actions marchés développés	7,00 %	7,75 %	4,75 %	7,50 %
Actions marchés émergents	8,00 %	8,75 %	5,75 %	8,50 %
Immobilier coté	7,00 %	7,75 %	4,75 %	7,50 %
Matières premières	5,00 %	5,75 %	2,75 %	5,50 %
Prix à la consommation				
Inflation	2,50 %	3,00 %	2,00 %	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 2026.

Dans l'obligataire, les performances annualisées sur cinq ans les plus élevées (en Euro) sont attendues à 5,5 % dans la dette des marchés émergents (EMD) libellée en devise locale. L'EMD en devise forte devrait afficher une performance de 4,00 %. Les obligations d'État mondiales des marchés développés (couvertes) devraient également générer 4,0 %, tandis que les obligations d'État domestiques devraient enregistrer une performance de 3,25 %. Dans le Crédit, les obligations d'entreprise mondiales High Yield (couvertes) devraient afficher une performance de 4,25 %, tandis que leurs équivalents Investment Grade devraient générer 3,75 %.

Les matières premières, dont les performances sont fortement influencées par les conflits et par la valeur du dollar américain, devraient générer 5,0 %. La rémunération des liquidités domestiques devrait s'établir à 3,0 %, soit légèrement au-dessus du taux d'inflation prévu de 2,5 % pour un investisseur européen, car le taux directeur réel neutre augmentera progressivement.

Rien n'est jamais gratuit

« Les valorisations des actions restent élevées, en particulier aux États-Unis, mais de solides perspectives de croissance des bénéfices justifient une partie de cet optimisme », déclare Laurens Swinkels, responsable Recherche en solutions chez Robeco et coauteur du rapport.

« Bien que nous nous attendions à une compression des multiples de valorisation au cours des cinq prochaines années, la croissance des bénéfices devrait néanmoins soutenir de solides performances pour les investisseurs en actions. La hausse des taux obligataires a amélioré les rendements attendus, mais elle ne vient pas sans contrepartie : elle reflète une plus grande incertitude concernant l'inflation et les finances publiques. »

« La politique climatique continue d'influencer la valorisation des actifs financiers. Si les reculs de la politique climatique américaine peuvent soutenir les actifs intensifs en carbone, ils devraient également se traduire, au fil du temps, par une hausse des dommages climatiques projetés. »

Les trois dimensions du « Grand Recâblage »

Les auteurs de notre publication Expected Returns soutiennent que le « Grand Recâblage » (the Great Rewiring) s'opère selon trois dimensions étroitement liées qui auront des répercussions sur les performances futures des actifs :

- **Premièrement**, le commerce se recâble, à mesure que les entreprises diversifient leurs chaînes d'approvisionnement et que les gouvernements accordent une importance croissante à la sécurité parallèlement à l'efficacité. Le monde ne se démondialise pas, mais se réorganise au contraire, créant une plus grande dispersion des volumes des échanges interrégionaux.
- **Deuxièmement**, le rôle du capital se recâble, car nous sommes parvenus à un point d'inflexion majeur, passant d'une économie tirée par la consommation à une économie davantage tirée par l'investissement. L'économie physique est en plein essor ; le modèle économique peu intensif en actifs pourrait commencer à perdre du terrain au cours des cinq prochaines années.
- **Troisièmement**, la production elle-même se recâble. La prochaine phase de la renaissance de la productivité portée par l'IA sera menée par les entreprises qui parviennent à transformer et à redéfinir les processus de production autour de celle-ci. Nous pensons que l'IA renforcera principalement le travail au lieu de le remplacer.

La montée des puissances intermédiaires

Les puissances intermédiaires mondiales pourraient en être les principales bénéficiaires, plutôt que les superpuissances traditionnelles comme les États-Unis et la Chine. « Les gagnants des cinq prochaines années seront probablement les économies qui maximisent l'adaptabilité tout en minimisant les pertes d'efficacité qu'exige cette adaptation », déclare Peter Van der Welle.

« Nous nous attendons à voir émerger la "puissance intermédiaire", tandis que les superpuissances se livrent concurrence et aggravent ainsi leurs propres problèmes. Nos recherches indiquent que le monde ne se réorganise pas en pôles bien définis. L'ambiguïté géopolitique est omniprésente. »

« De nombreux pays ne veulent pas choisir leur camp et se positionnent comme des intermédiaires entre les superpuissances. À mesure que la rivalité entre grandes puissances s'intensifie, les puissances intermédiaires sont de plus en plus incitées à approfondir leurs liens économiques entre elles. »

Une expansion économique rajeunie

Pour l'allocation d'actifs, cette nouvelle dynamique est importante, car les transitions de régime tendent à élargir les opportunités, indique le rapport. « L'ère de la plasticité

devrait récompenser un plus large éventail de moteurs de performance, en particulier sur les marchés émergents », déclare Peter Van der Welle.

« Plutôt que de se demander quelle région, quel secteur ou quel facteur unique dominera, les investisseurs pourraient de plus en plus tirer parti de la construction de portefeuilles capables de s'adapter à une distribution plus large des résultats. Les cinq

prochaines années restent favorables à la prise de risque, car nous ne sommes pas aussi avancés dans le cycle économique qu'on pourrait le penser. Cette expansion pourrait reproduire la durée de la Grande Expansion de 2009-2019. »

« Les marchés haussiers ne meurent pas de vieillesse et celui-ci, mesuré depuis le point bas de la récession provoquée par le Covid, n'a que six ans, soit deux ans de moins que la durée moyenne d'un marché haussier. Le plus souvent, les marchés haussiers se terminent lorsque trop de capitaux poursuivent trop peu d'opportunités rentables. »

« Les marchés haussiers se terminent lorsque trop de capitaux poursuivent trop peu d'opportunités rentables »

Scénario de base, scénario optimiste et scénario pessimiste

Comme dans les éditions précédentes, nos prévisions macroéconomiques sont réparties en trois scénarios – base, optimiste et pessimiste.

- **Scénario de base : Le « Grand Recâblage » (probabilité de 50 %)**

Le Grand Recâblage ouvre la voie à une nouvelle phase d'expansion. Il s'agit en définitif d'une histoire de transfert de valeur réussi des catalyseurs de l'IA vers les adoptants de l'IA. Il a toutefois pour contrepartie une inflation plus élevée et un chômage technologique. Le recâblage du commerce favorise la résilience plutôt que l'efficacité, le recâblage du capital accroît l'intensité de l'investissement et le recâblage de la production stimule la productivité grâce à l'automatisation, à la création de nouvelles tâches et au renforcement du travail.

- **Scénario optimiste : La « Renaissance lumineuse » (probabilité de 15 %)**

Le Grand Recâblage s'avère nettement plus efficace qu'anticipé pour relever la croissance tendancielle du PIB et produire une désinflation favorable. Dans ce scénario, l'économie mondiale connaît une véritable renaissance de la productivité rappelant la fin des années 1990. La principale différence est que l'IA se révèle plus transformatrice que les précédentes révolutions numériques, car elle accélère non seulement l'automatisation, mais aussi sa propre diffusion.

- **Scénario pessimiste : Le « Déclin synaptique » (probabilité de 35 %)**

Le Grand Recâblage s'enraye avant que ses bénéfices puissent se matérialiser. L'économie continue de supporter les coûts de l'adaptation sans parvenir à capter les gains attendus de l'IA. Ce qui commence comme une histoire déflationniste de surcapacité au moment de l'implosion de la bulle de l'IA se transforme progressivement en une stagflation plus préoccupante. L'inflation reste structurellement élevée à mesure que les déficits publics continuent d'augmenter, et l'économie mondiale perd de la connectivité plus vite qu'elle ne gagne en adaptabilité.

Leurs effets sur nos perspectives...

Chaque scénario a des implications pour nos prévisions des performances des actifs. Dans le scénario optimiste, les performances des actions pourraient atteindre jusqu'à 11,5 % pour les marchés développés et 11,25 % pour les marchés émergents. Mais elles chuteraient respectivement à -1 % et -4,25 % dans le scénario pessimiste.

Il existe également une large fourchette entre les scénarios optimiste et pessimiste pour l'EMD, avec des performances positives pouvant atteindre 6,25 % en devise forte

et 4,0 % en devise locale dans le scénario optimiste, mais des gains limités respectivement à 1,5 % et 0,75 % dans le scénario pessimiste.

« L'ère de la plasticité implique naturellement que les investisseurs doivent rester vigilants face aux risques extrêmes »

...et leurs risques extrêmes

« Les cinq prochaines années ne devraient guère ressembler aux cinq précédentes », déclare Peter Van der Welle. « L'ère de la

plasticité implique naturellement que les investisseurs doivent rester vigilants face aux risques extrêmes, tant à la hausse qu'à la baisse par rapport à notre scénario de base. »

« Dans sa version la plus réussie, le "Grand Recâblage" devient une "Renaissance lumineuse" : un monde dans lequel l'approfondissement du capital libère une nouvelle vague d'accélération de la productivité et de croissance des bénéfices tout en ramenant l'inflation vers les objectifs des banques centrales. »

« Dans sa version la plus fragile, il sombre dans le "Déclin synaptique" : un monde dans lequel la rupture coupe les connexions économiques plus vite que de nouvelles ne puissent être créées, déclenchant l'implosion du boom des dépenses d'investissement liées à l'IA, une récession américaine et, en définitif, un environnement stagflationniste qui sape les obligations souveraines ainsi que les actions. »

Implications du réchauffement climatique

Comme les années précédentes, nous incluons un chapitre sur les effets du réchauffement climatique sur les performances probables futures des classes d'actifs. Cela intervient dans un contexte où le climat mondial continue de se réchauffer, atteignant chaque année de nouveaux records de chaleur et entraînant les dommages qui en découlent, tandis que certains gouvernements ont revu à la baisse leurs engagements en faveur de l'objectif de zéro émission nette.

La politique climatique et les risques physiques liés au climat influencent tous deux la valeur des entreprises, mais les changements réglementaires ont souvent un effet plus immédiat sur les valorisations de marché, alors que les risques physiques tendent à se matérialiser sur des horizons plus longs sous la forme de dommages, de perturbations et de coûts d'adaptation.

Cette année, nous soulignons comment les importants reculs de la politique climatique américaine ont réduit la pénalité de financement appliquée aux entreprises fortement émettrices, tandis que l'Europe maintient des politiques climatiques plus strictes. Les dispositifs de tarification du carbone, en particulier le système d'échange de quotas d'émission de l'UE, continuent d'influencer les marchés, malgré les difficultés politiques.

Les risques de transition et les risques physiques liés au climat peuvent être difficiles à quantifier, mais ils pourraient modestement réduire les perspectives au cours des cinq prochaines années, même s'ils pourraient avoir des conséquences économiques substantielles à long terme. Parmi les classes d'actifs, la dette des marchés émergents semble être la plus vulnérable.

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 différents aspects des énergies renouvelables, des marchés émergents, de la dette privée et de l'investissement 3D.

- 1 Goulets d'étranglement et sécurité énergétique 2.0 :** Comment le conflit au Moyen-Orient a redéfini la sécurisation des approvisionnements énergétiques en faveur des énergies renouvelables.
- 2 Marchés émergents :** Un monde aux destins différents : Exploration de la diversité des pays, des plus axés sur la technologie aux plus riches en ressources.
- 3 Crédit privé :** Opportunité, risque et sélectivité sur un marché en phase de maturité : Ce qui était autrefois une source de financement plus spécialisée est devenu une classe d'actifs de plusieurs milliers de milliards de dollars.
- 4 Au-delà de la durabilité :** Investissement 3D généralisé : Intégrer toute dimension propre à l'investisseur dans la construction moderne des portefeuilles.

Veuillez consulter le site web de Robeco pour plus d'informations.

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. Certaines parties du document commercial peuvent impliquer l'utilisation d'outils assistés par l'IA pour faciliter la création et l'examen des documents marketing. Ces outils sont conçus pour garantir une plus grande cohérence et une meilleure efficacité. Tous les résultats sont examinés par des évaluateurs humains.

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).

© Q2/2026 Robeco

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