

PERSPECTIVES À CINQ ANS **RÉSUMÉ**

Soulèvement d'Atlas

COMMENT SE DÉPLACENT
LES PLAQUES TECTONIQUES
DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

RÉSUMÉ (10 min. de lecture) ● Les plus hauts rendements attendus viendront des marchés émergents ● Scénarios optimiste, pessimiste et de base ● Une nouvelle ère de productivité portée par l'adoption de l'IA et des investissements stratégiques ● Impact significatif du changement climatique sur la plupart des classes d'actifs ● 4 thèmes spécifiques (Bulles, Chine, financement de la transition et détection des tendances) ● **NOUVEAU** : Retour sur nos prévisions depuis 2011

2025

2029

Document commercial destiné aux investisseurs professionnels uniquement. Distribution interdite.

La volatilité estivale des marchés a une fois de plus rappelé aux investisseurs que, malgré les turbulences à court terme, l'accent doit être mis sur les perspectives à long terme. Notre rapport annuel sur les perspectives à cinq ans s'est toujours révélé être un outil utile pour les investisseurs. La question clé est de savoir ce que l'on peut attendre des marchés financiers.

Comme dans l'édition précédente, les actions des marchés émergents sont une fois de plus la classe d'actifs qui devrait générer le plus de rendements au cours des cinq prochaines années, suivies par la dette des marchés émergents. Dans le scénario de base en euros, les actions émergentes devraient rapporter 7,25 % par an entre 2025 et 2029, tandis que la dette des marchés émergents devrait rapporter 6 %. En comparaison, le rendement attendu des actions des marchés développés s'élève à 6,5 % et celui des obligations souveraines des marchés développés à 4 %.

Tableau 1 : Perspectives à cinq ans 2025-2029

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

Source : Robeco, septembre 2024.

“ Les actions des marchés émergents sont une fois de plus la classe d’actifs qui devrait générer le plus de rendements au cours des cinq prochaines années

Dans le domaine du crédit, les obligations d’entreprise Investment Grade devraient offrir un rendement de 5,25 % sur les cinq prochaines années, atteignant 5,5 % pour les obligations High Yield. L’immobilier devrait rapporter en moyenne 5,5 % par an dans le scénario de base, tandis que les matières premières devraient générer un rendement de 4,75 %.

Les rendements attendus en dollars américains sont légèrement supérieurs pour toutes les classes d’actifs, en particulier pour les obligations d’État domestiques, dont le rendement est estimé à 2,25 % dans le scénario de base en euros, mais à 6 % en dollars. Cela s’explique par les différentiels de taux d’intérêt attendus entre l’Europe et les États-Unis. Par ailleurs, les liquidités devraient rapporter 3,5 % en euros et 4 % en dollars.

Comme toujours, notre publication Expected Returns propose aussi un scénario pessimiste et un scénario optimiste. Mais concentrons-nous d’abord sur la genèse des prévisions de cette année.

À propos du titre du rapport de cette année

Le titre fait référence à Atlas, l’un des titans de la mythologie, qui portait le globe sur ses épaules, symbolisant son influence sur la pensée économique à travers le livre d’Ayn Rand « Atlas Shrugged » (La Grève), qui a inspiré les politiques économiques des années 1980 en faveur d’une intervention gouvernementale limitée.

Cependant, la situation a changé et une intervention gouvernementale accrue est désormais nécessaire pour lutter contre des enjeux mondiaux tels que le changement climatique et l’essor de l’intelligence artificielle. Nous avons quitté une ère marquée par l’hyper-individualisme, où les nouveaux titans de l’industrie et de l’innovation s’affranchissent délibérément du poids du monde. Ce changement conduira à un état plus proche du « Soulèvement d’Atlas » dans les cinq prochaines années.

Premièrement, la croissance de la productivité sera stimulée par l’adoption généralisée de l’intelligence artificielle. Comme dans les années 1950, lorsque les innovations ont dopé la croissance de la productivité pendant la reconstruction d’après-guerre, nous nous attendons à des changements économiques rapides.

Deuxièmement, la marée économique montante aux États-Unis stimulera d’autres économies avancées, notamment le Royaume-Uni et l’Europe continentale. Après avoir été à la traîne dans l’ère post-Covid, nous nous attendons à ce que ces économies rattrapent leur retard, avec une croissance du PIB supérieure aux prévisions du consensus au cours des cinq prochaines années. L’exceptionnalisme américain n’est plus garanti.

Troisièmement, le taux d’intérêt neutre est relevé alors que l’excédent d’épargne mondial est appelé à diminuer, la cause étant des investissements croissants dans la résilience, l’adoption de l’IA, un déclin de la contribution de la Chine à la croissance, la transition écologique, la fin des dividendes de la paix et le vieillissement de la population.

Impact climatique

Pour la troisième année consécutive, nous avons inclus un chapitre sur l'impact estimé du climat sur les rendements futurs. Quels sont donc les principaux constats ? Les rendements des obligations d'État sur les marchés développés ont tendance à être plus faibles lorsque la croissance économique est plus lente, mais plus élevés lorsque l'inflation (et l'incertitude)

“ La transition énergétique coûteuse ralentit la croissance économique, tandis que la volatilité des prix de l'énergie complique la gestion de l'inflation par les banques centrales

est élevée. La transition énergétique coûteuse ralentit la croissance économique, tandis que la volatilité des prix de l'énergie complique la gestion de l'inflation par les banques centrales.

Globalement, nous pensons que le changement climatique aura un impact neutre sur les rendements des obligations d'État des marchés

développés. Cependant, tous les gouvernements ne sont pas égaux en termes de vulnérabilité au risque climatique physique et au risque lié à la transition énergétique, avec un signal climatique négatif pour la dette publique des marchés émergents.

Le risque climatique, mesuré par l'empreinte carbone et la valeur à risque climatique, est plus faible pour les marchés actions développés que pour le crédit Investment Grade. Cependant, nous nous attendons à ce que les risques climatiques aient un impact plus important sur les rendements des actions que sur ceux des obligations d'entreprise, car les actions sont les premières à souffrir lorsque les risques se matérialisent. L'exposition de l'immobilier au risque lié au changement climatique dépend en grande partie de la localisation des biens.

Malgré cela, nous attribuons le même signal climatique à l'immobilier mondial qu'aux actions, car de nombreux biens de valeur se trouvent dans des zones menacées par le changement climatique. Nous attribuons un signal climatique positif aux marchés des matières premières, en anticipant le fait que la lutte contre le changement climatique fera grimper les prix des matières premières.

Scénarios pessimiste et optimiste

Trois scénarios sont présentés dans notre rapport Expected Returns 2025-2029 :

- **Scénario de base : Soulèvement d'Atlas (50 % de probabilité)**
Les risques pesant sur la croissance économique mondiale diminuent à mesure que les économies développées convergent vers les États-Unis. L'inflation dans les économies développées tournera en moyenne autour de 2,5 %.
- **Scénario pessimiste : Dérive d'Atlas (30 %)**
La guerre contre l'inflation se poursuit, les déficits américains contribuant à une deuxième vague d'inflation et à une stagflation en raison des changements dans la dynamique du pouvoir mondial.
- **Scénario optimiste : Connexion d'Atlas (20 %)**
Une augmentation de la productivité stimulée par l'IA entraîne une croissance de la productivité de 2,25 % et une amélioration de la stabilité géopolitique. L'inflation sera proche des objectifs des banques centrales, et la croissance du PIB réel aux États-Unis sera proche de 3 % par an.

Que peut-on attendre d'autre de ce rapport ?

Rendements historiques - Dans cette 14^e édition de notre rapport sur les perspectives à cinq ans, nous avons ajouté un nouveau chapitre consacré à l'exactitude de nos prévisions depuis 2011. Nous comparons nos prévisions pour différentes classes d'actifs avec leurs rendements réels sur huit périodes de cinq ans qui se chevauchent. En comparant les rendements moyens attendus sur cinq ans du portefeuille dynamique avec ceux du portefeuille de référence, nous estimons sa surperformance attendue. La surperformance moyenne attendue est de 33 points de base par an, avec la même volatilité ex ante. Ex post, la surperformance moyenne est légèrement supérieure, à 46 points de base par an. La volatilité ex post de l'allocation d'actifs dynamique est de 7,4 %, contre 8,1 % pour le portefeuille de référence. Avec une tracking error ex post de 2,1 %, le portefeuille dynamique atteint un ratio d'information de 0,22.

“ Nous avons ajouté un nouveau chapitre consacré à l'exactitude de nos prévisions depuis 2011

Quatre thèmes spécifiques :

- 1 Le financement de la transition** vise à atteindre une décarbonation du monde réel et du portefeuille en investissant dans des entreprises qui réduisent leurs émissions au fil du temps. Les investisseurs peuvent utiliser l'analyse d'attribution pour faire la distinction entre les changements de portefeuille et les réductions d'émissions réelles des entreprises investies. Au fur et à mesure de la disponibilité des données, le rôle de la sélection de titres de transition dans la génération d'alpha pourra être mieux évalué.
- 2 Des bulles** se forment lorsque les prix des actifs augmentent rapidement en raison d'un sentiment positif, ce qui conduit à des valorisations élevées. Kindleberger (1978)¹ décrit les étapes d'un cycle de bulle, en commençant par une nouvelle technologie qui perturbe l'économie et gonfle les valorisations, conduisant finalement à un « moment Minsky » de panique et de krach boursier. Historiquement, près de la moitié des bulles identifiées éclatent, tandis que les autres continuent de grandir. La bulle technologique actuelle aux États-Unis montre des signes d'éclatement potentiel, bien que l'issue reste incertaine.
- 3 L'investissement thématique** se concentre sur des tendances à long terme telles que l'électrification des véhicules, l'IA et la transition vers une énergie propre. Bien qu'il s'appuie généralement sur des approches fondamentales, il présente des inconvénients auxquels les techniques quantitatives peuvent remédier. Des méthodes quantitatives, telles que le TLN (traitement du langage naturel) pour la détection des thèmes et l'analyse du sentiment, permettent d'éviter les biais émotionnels et facilitent les sorties opportunes. L'investissement « quantamental » combine des approches quantitatives et fondamentales, en tirant parti de leurs atouts pour prendre de meilleures décisions d'investissement.
- 4 La bulle des années 1980 au Japon** a conduit à une stagnation économique, connue sous le nom de « décennie perdue ». La Chine présente certaines similitudes, le pays étant confronté à des problèmes liés aux marchés immobiliers, au vieillissement de la population et à la déflation. La Chine peut-elle éviter le sort du Japon ?

1. Kindleberger, C. (1978) Manias, panics, and crashes. Basic books: New York.

Informations importantes

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. Ce document est exclusivement destiné 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 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 BV (n° de registre 24123167) est une société de gestion de droit néerlandais agréée par l'AFM et autorisée à la libre prestation de service en France. Robeco France est une filiale de Robeco dont l'activité est basée sur la promotion et la distribution des fonds du groupe aux investisseurs professionnels en France. Tout investissement est soumis à un risque et notamment de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Pour plus d'information et avant toute décision d'investissement, il convient de se référer aux documents d'informations clés pour l'investisseur et prospectus des fonds, disponibles sur www.robeco.com/fr.

© Q3/2024 Robeco

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