

Hypothèses à long terme de RBC GMA pour les marchés des capitaux

Mise à jour de 2026





Eric Savoie, CFA, MBA, CMT

Premier stratéguiste, Placements
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Aaron Ma, MBA, CFA

Associé stratéguiste, Placements
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Depuis le début de l'année, la confiance des investisseurs a été ébranlée par le déclenchement de la guerre en Iran sur fond d'inquiétudes résultant des bouleversements causés par l'intelligence artificielle (IA) et d'incertitude grandissante entourant la politique commerciale. La conjoncture macroéconomique nébuleuse et l'avalanche de nouvelles d'ordre géopolitique ont attisé la volatilité des marchés financiers. Bien que les motifs de préoccupations à court terme ne manquent pas, il est important de garder à l'esprit les puissantes tendances haussières de la croissance de l'économie et des bénéfices des sociétés, qui sont observées depuis plusieurs décennies. Il est peu probable que ces tendances à long terme soient bouleversées par les événements actuels. Par ailleurs, le potentiel de rendement à long terme des marchés boursiers dépend en général grandement de la mesure dans laquelle les valorisations tiennent compte de ces facteurs. Dans une optique à long terme, nous prévoyons des rendements d'environ 5 % pour les titres à revenu fixe et de 5 % à 10 % pour les actions, et l'extrémité supérieure de cette fourchette devrait être atteinte dans les régions où les valorisations sont relativement attrayantes.

La dernière année a encore été excellente pour les actions et les actifs à risque. En 2025, l'indice S&P 500 a connu une troisième année consécutive de gains supérieurs à 10 %. Au cours des trois dernières années, il a produit un rendement annualisé de 23 %. Les écarts de taux des obligations de sociétés et des titres à rendement élevé se sont resserrés et ont clôturé l'année près de leurs planchers historiques. Les marchés financiers n'ont pas été exempts de turbulences l'an dernier, les investisseurs ayant affronté un tourbillon d'inquiétudes concernant les droits de douane et leurs répercussions, le risque de récession, les interrogations à propos du rendement du capital investi dans l'IA, le risque de bulle financière, l'indépendance de la Fed et la fin possible de l'exceptionnalisme américain.

Le risque ayant pesé le plus sur les marchés en 2025 s'est manifesté le 2 avril, date à laquelle le président Trump a annoncé que les États-Unis imposeraient des tarifs globaux à ses partenaires commerciaux. Par la suite, le S&P 500 a piqué du nez. Cette chute a laissé le marché boursier américain à un cheveu du seuil de repli de 20 % qui définit un marché baissier. Les marchés se sont rapidement redressés et ont ouvert la voie à une forte reprise après

que Donald Trump eut adouci le ton au sujet des droits de douane du « jour de la libération » une semaine plus tard.

Malgré tous les écueils mentionnés ci-dessus, l'économie a continué de croître l'an dernier à un rythme légèrement supérieur à la tendance, car les droits de douane se sont révélés moins dommageables qu'on le craignait et la relance budgétaire en a atténué les effets négatifs. Bien que l'inflation demeure supérieure au niveau de 2 % ciblé par la plupart des banques centrales, elle est restée relativement modérée en dépit des hausses massives de droits de douane. La stabilité de l'inflation conjuguée au fléchissement du marché du travail dans le courant de l'année a permis à la Réserve fédérale américaine (Fed) de reprendre son cycle de détente monétaire en septembre après une pause de près de neuf mois. Elle a procédé à trois baisses consécutives de 25 points de base, soit un total de 75 points de base, pour établir son taux directeur à 3,75 %.

Le thème de l'IA a pris encore plus d'importance en 2025, compte tenu de l'amélioration rapide des capacités et des sommes encore plus grandes engagées par les fournisseurs à très grande échelle d'IA pour construire l'infrastructure matérielle nécessaire au développement de la technologie.

Les investissements en IA des sociétés technologiques à mégacapitalisation appelées les sept magnifiques ont augmenté de plus de 60 % en 2025 pour dépasser 375 milliards de dollars US. Par conséquent, les actions de ces sociétés et le S&P 500 se sont énormément appréciés. Les marchés boursiers hors des États-Unis ont encore mieux fait, car la progression des bénéfices s'est propagée à d'autres régions. En 2025, les taux des obligations d'État sont demeurés confinés dans de nombreux grands marchés, l'exception notable ayant été le Japon. Le taux des obligations japonaises à dix ans a presque doublé, ayant augmenté de 97 points de base pour finir l'année à 2,06 % en réaction à la hausse de la croissance économique et de l'inflation, et à l'annonce de programmes majeurs de dépenses budgétaires. Toutes les catégories d'actifs ont produit des rendements positifs en 2025, à commencer par l'or, les actions des marchés développés et celles des marchés émergents (figure 1). Les sociétés de placement

immobilier (SPI), les actions américaines de sociétés à petite capitalisation et les marchandises ont fini à la queue du peloton. Nous demeurons optimistes quant aux perspectives de rendement des placements dans un large éventail de catégories d'actifs au cours d'une période à long terme d'au moins dix ans. Toutefois, nous reconnaissons que le potentiel de rendement a quelque peu diminué, compte tenu de l'ampleur des derniers gains.

Les rotations périodiques et les fluctuations parfois brutales sont monnaie courante à court terme pour les marchés financiers et les prix des actifs. Toutefois, il est extrêmement difficile de prédire avec exactitude ces variations de courte durée. Les tendances historiques à long terme étant généralement beaucoup plus stables et fiables, elles constituent un point d'ancrage important pour les prévisions, car les marchés reviennent souvent vers l'équilibre ou la normale après suffisamment de temps.

Figure 1 : Rendements des actifs

Rendements globaux pour l'année civile au cours de la prochaine décennie et au-delà

| 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|--|---|--|---|---|---|---|---|
| 27 % Petite cap. | 31 % Marchés émergents | 0 % Ensemble des obl. | 31 % Valeur | 33 % Croissance | 41 % SPI | 24 % Marchandises | 29 % Croissance | 35 % Croissance | 64 % Or |
| 21 % Moyenne cap. | 27 % Croissance | -1 % Croissance | 31 % Grande cap. | 25 % Or | 39 % Marchandises | -1 % Or | 26 % Grande cap. | 27 % Or | 35 % Marchés développés |
| 18 % Valeur | 26 % Marchés développés | -1 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | 31 % Croissance | 18 % Grande cap. | 31 % Croissance | -5 % Valeur | 22 % Valeur | 25 % Grande cap. | 26 % Marchés émergents |
| 12 % Marchés émergents | 22 % Grande cap. | -2 % Or | 29 % SPI | 15 % Marchés émergents | 29 % Grande cap. | -12 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | 18 % Marchés développés | 14 % Moyenne cap. | 21 % Croissance |
| 12 % Grande cap. | 16 % Moyenne cap. | -5 % Grande cap. | 26 % Moyenne cap. | 14 % Moyenne cap. | 27 % Petite cap. | -13 % Ensemble des obl. | 16 % Moyenne cap. | 12 % Valeur | 18 % Grande cap. |
| 10 % Marchandises | 15 % Valeur | -6 % SPI | 23 % Petite cap. | 11 % Petite cap. | 25 % Valeur | -13 % Moyenne cap. | 16 % Petite cap. | 11 % Marchés émergents | 13 % Valeur |
| 9 % SPI | 13 % Petite cap. | -8 % Petite cap. | 23 % Marchés développés | 11 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | 25 % Moyenne cap. | -15 % Marchés développés | 13 % Or | 9 % Petite cap. | 7 % Moyenne cap. |
| 8 % Or | 13 % Or | -9 % Valeur | 21 % Marchés émergents | 10 % Marchés développés | 12 % Marchés développés | -16 % Petite cap. | 12 % SPI | 9 % Marchandises | 7 % Ensemble des obl. |
| 7 % Croissance | 5 % SPI | -11 % Moyenne cap. | 18 % Or | 7 % Ensemble des obl. | 6 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | -18 % Marchés émergents | 9 % Marchés émergents | 5 % SPI | 7 % Titres du Trésor protégés de l'inflation |
| 5 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | 4 % Marchandises | -14 % Marchandises | 16 % Marchandises | 2 % Valeur | 1 % Marchés émergents | -18 % Grande cap. | 6 % Ensemble des obl. | 3 % Marchés développés | 6 % Marchandises |
| 3 % Marchés développés | 4 % Ensemble des obl. | -15 % Marchés développés | 8 % Ensemble des obl. | -5 % SPI | -2 % Ensemble des obl. | -26 % SPI | 4 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | 2 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | 6 % Petite cap. |
| 2 % Ensemble des obl. | 3 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | -15 % Marchés émergents | 8 % Titres du Trésor protégés de l'inflation | -24 % Marchandises | -4 % Or | -29 % Croissance | -6 % Marchandises | 1 % Ensemble des obl. | 3 % SPI |

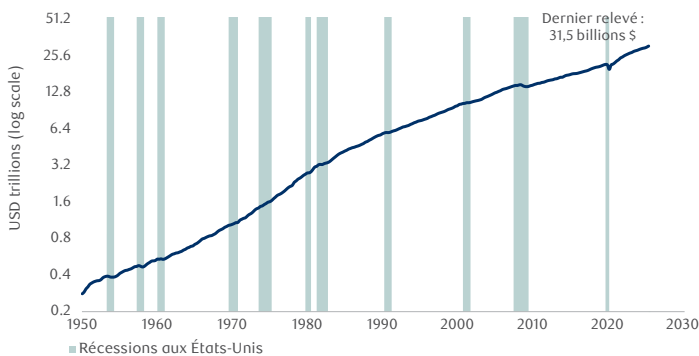
Nota : Données de décembre 2025. Rendement total en dollars américains selon les symboles boursiers suivants : grande capitalisation (SPY), moyenne capitalisation (IJH), petite capitalisation (IJR), croissance (IUSG), valeur (IUSV), marchés émergents (VWO), marchés développés (VEA), ensemble des obligations (AGG), sociétés de placement immobilier (VNQ), marchandises (GSG), titres du Trésor protégés de l'inflation (TIP), or (GLD). Sources : Bloomberg, RBC GMA

Deux tendances à long terme sont particulièrement puissantes : l'expansion continue de l'économie et l'incroyable capacité des sociétés à générer des bénéfices et sa contribution aux gains boursiers. La figure 2 illustre le PIB nominal des États-Unis depuis 1950. La ligne du graphique monte vers la droite et sa progression ne semble pas souffrir des 11 récessions vécues pendant cette période. De même, les lignes représentant l'indice S&P 500 et le bénéfice par action de ses composantes dans la figure 3 se dirigent nettement vers le coin supérieur droit, même si elles révèlent plus d'oscillations, en dépit

des huit marchés baissiers (recul de 20 % ou plus) qui se sont produits au cours de la même période de 75 ans. Il est essentiel de souligner que l'économie, le marché boursier et les bénéfices des sociétés ont toujours pris le chemin de la reprise après les récessions ou les marchés baissiers. Depuis les années 1950, le PIB nominal des États-Unis a augmenté de plus de 6 % par an, les actions ont rapporté près de 11 % par an sur le plan du rendement total et les bénéfices ont augmenté de plus de 6 % par an. Ces tendances durables sont au cœur de notre réflexion et sous-tendent nos hypothèses pour les prévisions à long terme.

Figure 2 : PIB nominal des É.-U.

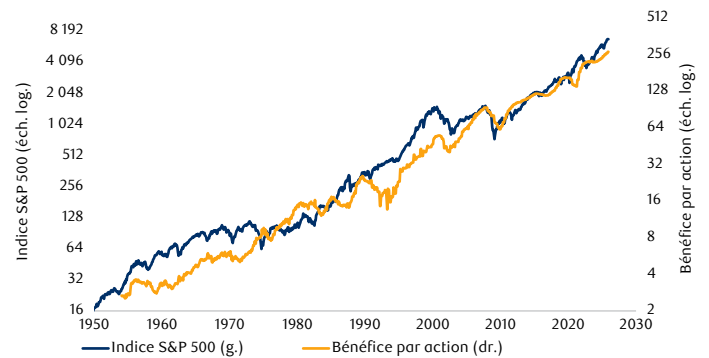
Dollars américains, taux annuel désaisonnalisé (TAD)



Nota : Au 31 décembre 2025. Source : Bureau of Economic Analysis

Figure 3 : Indice S&P 500

Données mensuelles

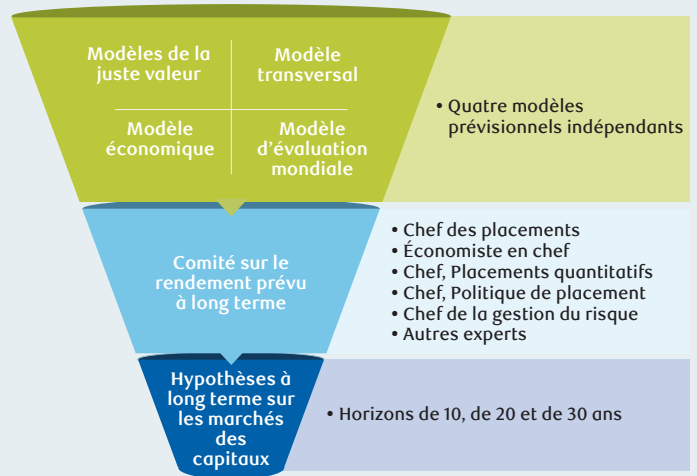


Nota : Au 31 décembre 2025. Source : RBC GMA



Le Comité sur le rendement à long terme de RBC GMA a tenu compte de ces tendances et, à l'aide de quatre modèles prévisionnels, a établi des hypothèses pour les marchés des capitaux pour les 10, 20 et 30 prochaines années (figure 4). Les modèles fonctionnent indépendamment les uns des autres, mais adoptent la même approche d'utilisation des paramètres prévisionnels dans le contexte des résultats historiques et des relations empiriques pour donner une vision à long terme des catégories d'actifs. Les hypothèses de base sous-jacentes, les points de départ et les calculs diffèrent selon le modèle, mais partagent un même objectif : parvenir à des prévisions de rendement sur plusieurs dizaines d'années pour diverses catégories de titres. Nous n'allons pas décrire ces modèles en détail ici, mais soulignons qu'ils ont tous ceci en commun : le point de départ utilisé pour établir les prévisions est déterminant. Les tendances et les prévisions à long terme évoluent à un rythme très lent, tandis que les marchés financiers peuvent fluctuer énormément d'une année à l'autre, voire de mois en mois. En fin de compte, le rendement tient à deux choses : le début et la fin de l'horizon de placement.

Figure 4 : Comité sur le rendement prévu à long terme – Approche multimodèle exhaustive



Source : RBC GMA

Les liquidités et les instruments du marché monétaire à court terme offrent présentement aux investisseurs des rendements réels (c.-à-d. après inflation) positifs, comme c'est le cas depuis le printemps de 2023. Cependant, ce n'est pas arrivé souvent depuis la crise financière mondiale de 2008-2009. En 2022 et en 2023, les banques centrales ont vigoureusement resserré leur politique en réaction à la montée rapide de l'inflation, de sorte que les taux du financement à un jour ont grimpé à un maximum de 5,50 % aux États-Unis et à un niveau à peine inférieur dans de nombreux autres pays développés. En 2024, de nombreuses banques centrales ont commencé à réduire leurs taux d'intérêt après les importants progrès réalisés pour ramener l'inflation aux taux cibles. Aux États-Unis, la limite supérieure du taux des fonds fédéraux est de 3,75 % à la suite de trois baisses de 25 points de base décrétées vers la fin de la dernière année après une pause de neuf mois. Ce pourcentage demeure supérieur à l'inflation et offre donc aux investisseurs un rendement réel positif.

À notre avis, l'ère du rendement presque nul pour les liquidités immédiatement après la crise financière mondiale était très inhabituelle et ne se reproduira probablement pas. Selon nos prévisions, les rendements à long terme des liquidités devraient dépasser le taux d'inflation prévu à l'avenir. La plupart de nos prévisions de rendement des liquidités sont maintenant à peine inférieures aux taux d'intérêt à court terme actuels et aux prévisions à long terme de l'an dernier après la dernière série de baisses des taux d'intérêt. À notre avis, la plupart des banques centrales ont terminé ou presque leurs campagnes de réduction des taux ; le niveau actuel des taux d'intérêt approche du taux neutre estimatif à long terme, qui ne stimule ni n'entrave l'économie. Aux États-Unis, le taux des fonds fédéraux se situe actuellement légèrement au-dessus de la limite supérieure de notre point d'équilibre modélisé. Il se trouverait dans la fourchette d'équilibre si la Fed réduisait ses taux de 50 points de base d'ici 2027, comme le prévoit

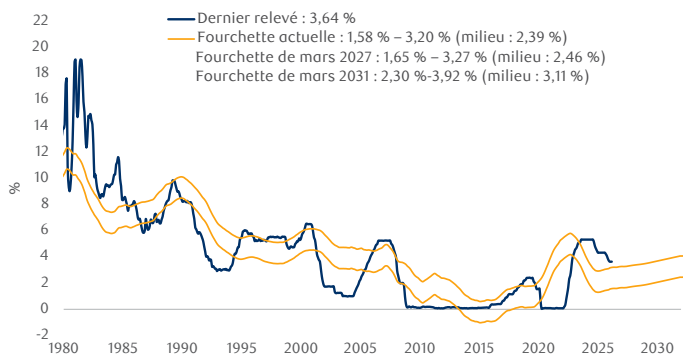
le Comité fédéral de l'open market (figure 5). Nous nous attendons à ce que le rendement des liquidités soit d'environ 3 % par an en cas de détention à long terme, étant donné que les taux d'intérêt seront susceptibles d'osciller autour du niveau neutre à long terme au fil des divers cycles.

Les taux obligataires ont également beaucoup augmenté depuis la première hausse des taux en 2022 et se situent maintenant dans la fourchette de rendement historique (figure 6). Cet ajustement a été déroutant pour les détenteurs d'obligations en 2022, mais il a permis d'obtenir un meilleur potentiel de rendement futur. Le rendement à l'échéance de l'obligation du Trésor américain à dix ans a toujours été un indicateur exceptionnel de ce que pourrait gagner un investisseur en achetant cette obligation et en la détenant jusqu'à l'échéance. Depuis plus de 150 ans, les taux des obligations du Trésor à dix ans se situent surtout entre 2 % et 5 %. Le taux des obligations américaines à dix ans a chuté de 40 points de base pour s'établir à 4,17 % en 2025. Ce taux, qui subissait sa première baisse annuelle depuis 2020, se situe maintenant à un niveau globalement conforme à la tendance historique à long terme. Entraîné dans des directions différentes par les dernières nouvelles concernant les droits de douane, l'IA, la croissance et l'inflation, le taux des obligations à dix ans a malgré tout été remarquablement stable, restant généralement dans une

fourchette de 4,0 % à 4,8 %. La détérioration des données sur le marché du travail au deuxième semestre a entraîné les taux obligataires vers le bas à la fin de l'année. Par conséquent, les rendements des titres à revenu fixe ont été solides en 2025, profitant à la fois de l'appréciation du capital et des taux nominaux. Nos dernières prévisions relatives aux obligations d'État n'ont guère changé depuis l'an dernier, car la légère baisse du niveau initial des taux a été au moins en partie compensée par le rajustement des hypothèses sur le coût du capital intégrées dans notre modèle prévisionnel des taux réels. Il est important de noter que nos prévisions de rendement pour les obligations d'État dépendent fortement du rendement à l'échéance au moment des prévisions. Par conséquent, toute hausse des taux obligataires entraînerait un relèvement équivalent de nos prévisions de rendement des titres à revenu fixe, et vice versa.

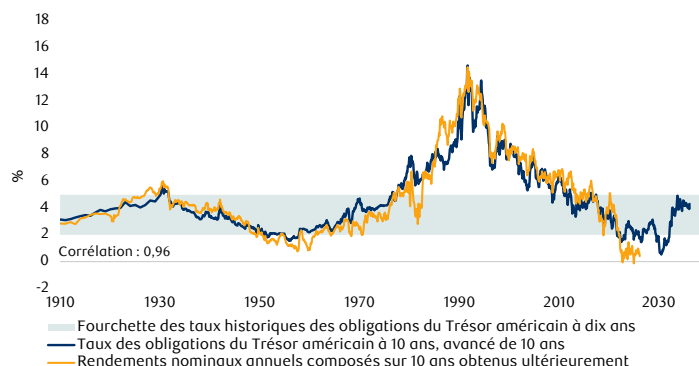
En ce qui concerne les obligations de sociétés et à rendement élevé, un autre élément important à considérer est l'écart de taux, c'est-à-dire le rendement en revenu supplémentaire offert par rapport aux obligations d'État de référence. Les écarts ont continué de se resserrer en 2025 et sont maintenant beaucoup plus minces qu'ils ne l'étaient à la fin de 2022, car les investisseurs acceptent la rémunération la plus minimale pour le risque de crédit

Figure 5 : Taux des fonds fédéraux américains
Fourchette d'équilibre



Nota : Au 31 mars 2026. Sources : Réserve fédérale, RBC GMA

Figure 6 : Obligation du Trésor américain à 10 ans et rendements

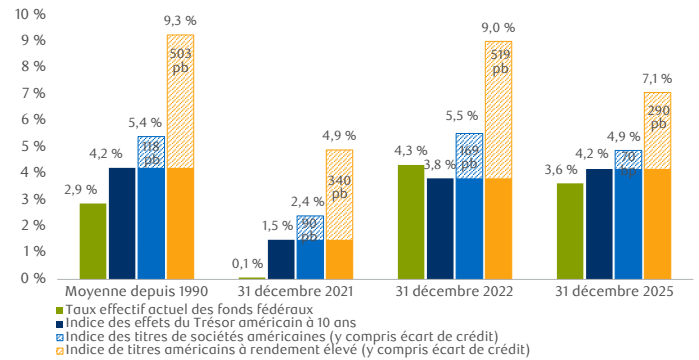


Nota : Au 31 mars 2026. Sources : Deutsche Bank, Macrobond, RBC GMA

associé à la détention d'obligations de sociétés depuis la fin des années 1990 (figures 7 et 8). Les obligations de sociétés de catégorie investissement et les obligations à rendement élevé sont fortement évaluées selon ce critère ; l'écart de rendement pour les obligations de catégorie investissement s'établit à 70 points de base, contre une moyenne de 118 points de base, et l'écart de rendement pour les obligations à rendement élevé s'établit à 290 points de base, contre une moyenne de 503 points de base. Lorsque l'écart se resserre, le rendement global ou la rémunération offerte aux investisseurs en obligations de sociétés et à rendement élevé diminue. De plus, tout creusement des écarts vers la moyenne est défavorable aux rendements lorsqu'il se produit, mais il améliore les possibilités de rendement futur. Voilà pourquoi la plupart de nos prévisions de rendement pour les obligations de sociétés et à rendement élevé établies à la fin de décembre 2025 ont été revues en baisse comparativement à l'an dernier. Cela dit, nous reconnaissons que tout élargissement des écarts attribuable à l'incertitude découlant de la guerre en Iran ferait augmenter le potentiel de rendement des obligations de sociétés.

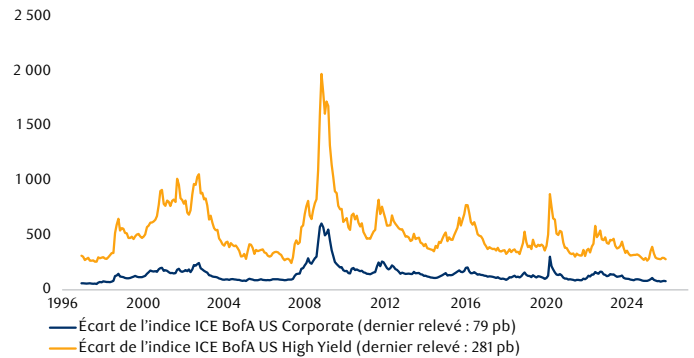
Les actions mondiales ont connu une autre excellente année en 2025. L'indice MSCI World s'est apprécié de 21,1 % après deux années exceptionnelles marquées par des gains de 18,7 % en 2024 et de 23,8 % en 2023. Toutefois, contrairement à ce qui s'est produit en 2023 et en 2024, la progression des actions s'est propagée l'an dernier aux marchés hors des États-Unis et n'est plus aussi tributaire des titres de croissance de sociétés américaines à grande capitalisation (figure 9). Alors que les actions des sociétés technologiques américaines à mégacapitalisation surnommées les « sept magnifiques » ont bondi de 22,6 %, les marchés boursiers à l'extérieur des États-Unis ont affiché des rendements supérieurs dans plusieurs régions. Six grands indices non américains se sont distingués, les rendements allant de 26,8 % pour l'indice Nikkei 225 du Japon à 34,5 % pour l'indice composé S&P/TSX du Canada. Ce rendement supérieur a été réparti entre les marchés développés (Canada, Europe, Royaume-Uni, Japon et marchés développés hors de l'Amérique du Nord) et les marchés émergents. L'appréciation généralisée des actions a fait grimper notre indice composite des marchés boursiers mondiaux à 13,2 % au-dessus de la juste valeur, contre 6,0 % au-dessus de la

Figure 7 : Rendement à l'échéance



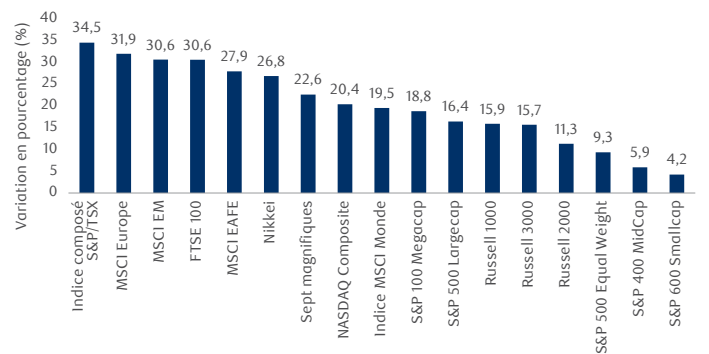
Nota : Écart actuel en date du 31 décembre 2025. La partie ombrée des barres indique l'écart de taux par rapport aux obligations du Trésor américain à dix ans. Sources : ICE BofA, RBC GMA

Figure 8 : Écarts des obligations de sociétés américaines et des obligations à rendement élevé



Nota : Au 31 décembre 2025. Sources : ICE BofA, Bloomberg, RBC GMA

Figure 9 : Variations des cours des principaux indices en USD – Année civile 2025

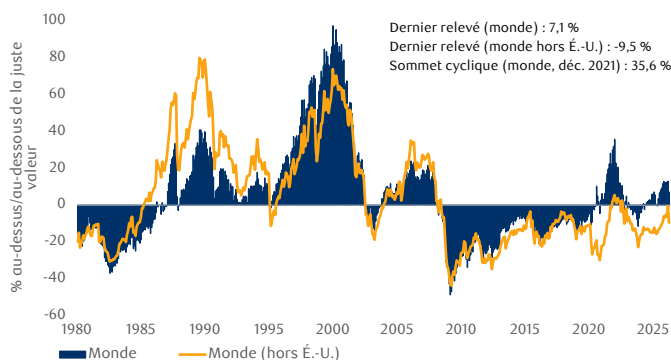


Nota : Les sept magnifiques comprennent Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta et Tesla. Sources : Bloomberg, RBC GMA

juste valeur à la fin de 2024 (figure 10). Même exception faite du marché boursier américain (le plus surévalué), le marché boursier mondial se rapproche de la juste valeur et se négocie à un escompte de 9,5 %. Comparativement aux États-Unis, les marchés non américains demeurent plus attrayants sur le plan des valorisations.

Les niveaux de valorisation initiaux ne sont guère utiles pour prévoir les performances à court et à moyen terme, mais ils constituent un moteur fondamental des rendements des placements en actions sur de longues périodes. La figure 11 montre que les rendements prévisionnels sur un an varient considérablement, peu importe les niveaux de valorisation des marchés, ce qui limite énormément la capacité de prévision. En revanche, si l'horizon temporel est de 20 ans, la valorisation du S&P 500 génère près de 70 % des rendements réalisés ultérieurement par l'indice (figure 12). L'inclinaison vers le haut de la ligne de tendance indique que les marchés sous-évalués produisent de meilleurs rendements que les marchés surévalués. La valorisation actuelle correspond à une cote Z de 1,4, alors qu'elle était de -1,2 lors du creux de la crise financière mondiale en mars 2009. Pendant le passage de la cote Z d'un niveau très négatif (forte sous-évaluation) à un point proche de la pleine valeur, la moyenne des rendements totaux annuels prévus a diminué le long de la ligne de tendance. En raison de cette progression de la cote Z depuis la crise financière mondiale, les rendements prévus sur 20 ans sont passés de 15,7 % à 5,9 %.

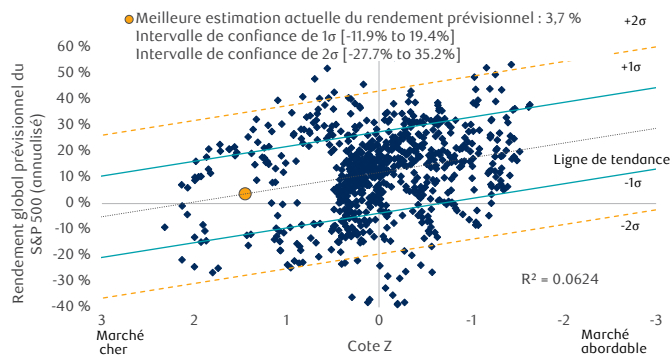
Figure 10 : Indice composite des marchés boursiers mondiaux – Indices des marchés boursiers par rapport au point d'équilibre



Nota : Au 31 mars 2026. Source : RBC GMA

Figure 11 : Rendement du S&P 500 par rapport à une mesure de valorisation, la cote z moyenne

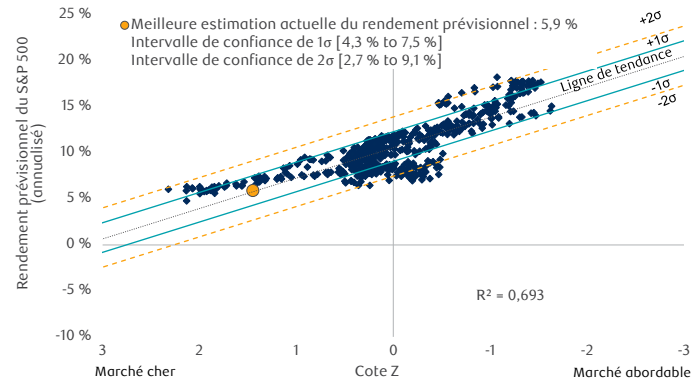
Rendements totaux prévisionnels sur un an



Nota : Cote Z = nombre d'écart types au-dessus ou en dessous du point d'équilibre. Source : RBC GMA

Figure 12 : Rendement du S&P 500 par rapport à une mesure de valorisation, la cote z moyenne

Rendement prévisionnel sur 20 ans



Nota : Cote Z = nombre d'écart types au-dessus ou en dessous du point d'équilibre. Source : RBC GMA

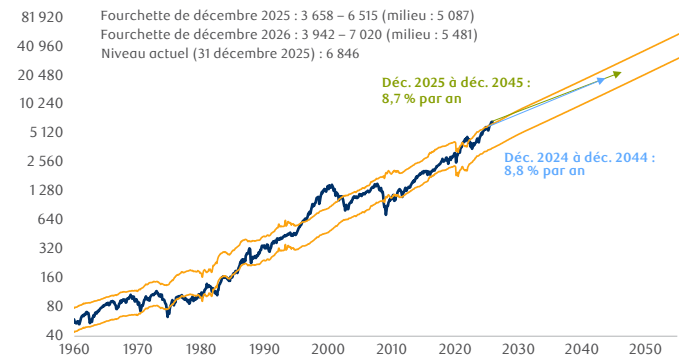


Afin d'établir les cibles de juste valeur actuelles et futures pour les principaux indices, notre modèle d'évaluation des actions tient compte des bénéfices, de l'inflation et des taux d'intérêt sur plusieurs horizons temporels (figure 13). Ce modèle est l'un des éléments servant à déterminer les prévisions globales de RBC GMA pour le rendement des actions. Le rendement prévu correspond au taux de rendement requis pour porter la valeur actuelle de l'indice à la juste valeur à la fin de la période de prévision. Compte tenu de la stabilité de ces intrants et de leurs relations avec le marché, la fourchette de juste valeur demeure relativement constante pendant de longues périodes. Par conséquent, les niveaux initiaux des cours constituent le facteur déterminant des prévisions de rendement. À la suite d'une performance exceptionnelle des actions américaines, l'indice S&P 500 se situe maintenant au-dessus de sa bande de juste valeur. Ce point de départ élevé limite habituellement les attentes en matière de rendement, mais cet inconvénient a été compensé par les importantes révisions à la hausse des bénéfices, qui ont relevé la fourchette de juste valeur. Si les percées de l'IA entraînaient une croissance plus rapide de la productivité et un accroissement des marges bénéficiaires pour les sociétés, il se pourrait que les bénéfices augmentent assez vite pour justifier la prime payée par les investisseurs. Dans ce scénario optimiste, nos prévisions pourraient sous-estimer le véritable potentiel de rendement des actions de sociétés américaines à grande capitalisation.

Incidences pour la répartition de l'actif et les portefeuilles équilibrés

Au vu de nos prévisions de rendement pour les diverses catégories d'actifs, nous reconnaissons que l'attrait des actions américaines par rapport aux obligations d'État a diminué après trois ans de gains démesurés sur le marché des actions de sociétés américaines à grande capitalisation. L'écart entre nos attentes de rendement pour les actions et les obligations américaines (c.-à-d. la prime de risque sur actions) est actuellement négatif et oscille autour de zéro depuis le printemps 2024 (figure 14). Une prime de risque sur actions négative signifie ce qui suit : si la croissance rapide des bénéfices des sociétés ne se maintient pas, les investisseurs en actions ne seront peut-être pas suffisamment récompensés pour avoir assumé le risque de placement supplémentaire associé au fait d'investir dans des actions plutôt que des obligations.

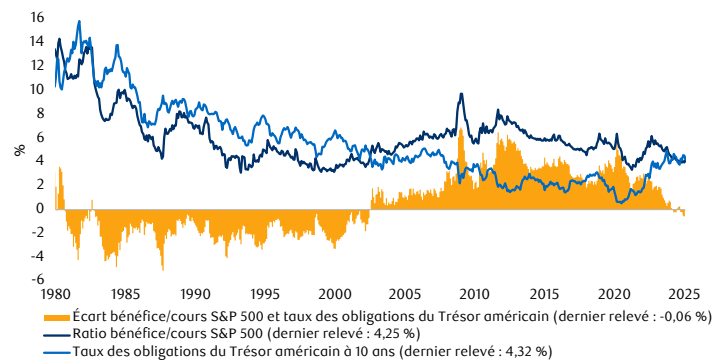
Figure 13 : Ratio bénéfice/cours de l'indice S&P 500
Bénéfice des 12 derniers mois/niveau de l'indice



Source : RBC GMA

« L'écart entre nos attentes de rendement pour les actions et les obligations américaines (c.-à-d. la prime de risque sur actions) est actuellement négatif et oscille autour de zéro depuis le printemps 2024. »

Figure 14 : Ratio bénéfice/cours de l'indice S&P 500
Bénéfice des 12 derniers mois/niveau de l'indice



Nota : Au 31 mars 2026. Source : RBC GMA

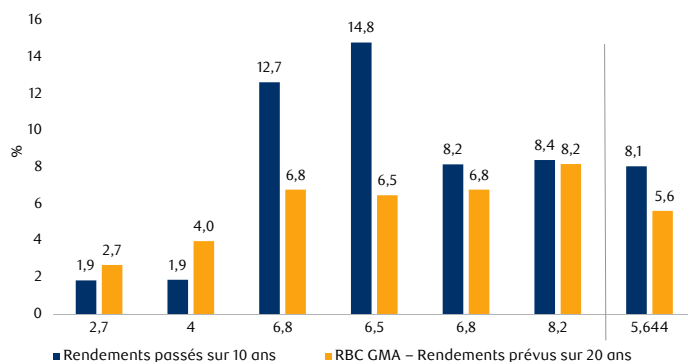
Compte tenu des taux d'intérêt, des taux obligataires, des cours boursiers et des trajectoires de l'économie et des bénéfices des sociétés actuels et projetés, nos dernières prévisions à long terme établies à la fin de décembre 2025 font état de rendements inférieurs à 5 % pour les liquidités, d'environ 5 % pour les titres à revenu fixe et de 5 % à 10 % pour les actions. Un portefeuille équilibré type tenant compte de la mise à jour de nos prévisions de rendement devrait générer un rendement annualisé de 5,6 % au cours des 20 prochaines années, soit beaucoup moins que le rendement de 8,1 % obtenu au cours de la dernière décennie (figure 15). Le haut niveau actuel des valorisations boursières se traduit par des attentes de rendement moindres pour les actions que ce à quoi nous nous étions habitués au cours de la dernière décennie. Cependant, cette baisse devrait être en partie compensée par l'augmentation des rendements prévus pour les titres à revenu fixe en raison de la hausse des taux obligataires.

L'indice de référence américain S&P 500 a progressé à un rythme annualisé de 14,8 % au cours des dix dernières années ; nous nous attendons toutefois à ce que les rendements soient ramenés à 6,5 % durant les vingt prochaines années, compte tenu de la normalisation des fortes valorisations. Les actions les moins touchées par le retour à la moyenne des valorisations seront celles des marchés émergents, dont le rendement depuis dix ans correspond à peu près à notre prévision sur vingt ans (8,2 %).

En revanche, les rendements à long terme prévus pour les titres à revenu fixe d'État et les liquidités sont supérieurs aux résultats de la dernière décennie. La hausse des taux d'intérêt à court et à long terme les rend plus conformes à leur moyenne historique, comparativement aux niveaux exceptionnellement bas observés après la crise financière mondiale.

Cet ajustement à la hausse des taux d'intérêt et le retour à la moyenne des valorisations boursières devraient réduire l'écart de performance entre les obligations et les actions, et contribuer de manière plus égale au rendement des fonds équilibrés.

Figure 15 : Exemples de rendements des catégories d'actifs des fonds équilibrés et des rendements attendus à long terme



Nota : Au 31 décembre 2025. Exemple de pondérations du fonds équilibré : 2 % indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE Canada, 38 % indice des obligations universelles FTSE Canada, 21 % indice composé S&P/TSX, 22 % indice S&P 500, 13 % indice MSCI EAFE et 4 % indice MSCI Emerging Markets. Sources : Bloomberg, RBC GMA



Les hypothèses concernant les actifs

Rendements annualisés prévus

| Rendements annualisés prévus | | En date de déc. 2024 | | | En date de déc. 2025 | | | En date de déc. 2024 | | | En date de déc. 2025 | | |
|---|---|-------------------------|------------|-----------|-------------------------|------------|-----------|-------------------------|------------|-----------|-------------------------|------------|--|
| Titres à revenu fixe | Indice de référence | Rend. | Rend. | Variation | Rend. | Rend. | Variation | Rend. | Rend. | Variation | Rend. | Rend. | |
| | | 10 ans (%) | 10 ans (%) | | 20 ans (%) | 20 ans (%) | | 30 ans (%) | 30 ans (%) | | | | |
| Liquidités en dollars amér. | Indice FTSE CD 1 Month | 3,30 | 3,35 | ▲ 0,05 | 3,25 | 3,25 | ▲ 0,00 | 3,25 | 3,20 | ▼ -0,05 | | | |
| Liquidités en dollars can. | Indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE Canada | 2,90 | 2,80 | ▼ -0,10 | 2,90 | 2,70 | ▼ -0,20 | 2,90 | 2,65 | ▼ -0,25 | | | |
| Liquidités en livres sterling | FTSE U.K. Sterling Euro Deposit (1M) (LOC) | 3,50 | 3,10 | ▼ -0,40 | 3,30 | 2,85 | ▼ -0,45 | 3,25 | 2,70 | ▼ -0,55 | | | |
| Liquidités en euros | FTSE Euro Euro Deposit (1M) (LOC) | 2,00 | 1,55 | ▼ -0,45 | 2,00 | 1,40 | ▼ -0,60 | 2,05 | 1,40 | ▼ -0,65 | | | |
| Liquidités en yens | FTSE Japanese Yen Euro Deposit (1M) (LOC) | 0,70 | 0,60 | ▼ -0,10 | 0,60 | 0,35 | ▼ -0,25 | 0,75 | 0,40 | ▼ -0,35 | | | |
| Liquidités en devises de ME | JP Morgan ELM1+ | 3,95 | 3,75 | ▼ -0,20 | 3,95 | 3,75 | ▼ -0,20 | 3,95 | 3,75 | ▼ -0,20 | | | |
| Obl. provinciales can. | Indice des obligations provinciales FTSE Canada | 4,35 | 4,25 | ▼ -0,10 | 3,90 | 4,10 | ▲ 0,20 | 3,80 | 4,00 | ▲ 0,20 | | | |
| Obl. fédérales can. | Indice des obl. du gouv. fédéral FTSE Canada | 3,55 | 3,80 | ▲ 0,25 | 3,20 | 3,65 | ▲ 0,45 | 3,10 | 3,55 | ▲ 0,45 | | | |
| Obl. d'État can. | Indice des obligations gouvernementales FTSE Canada | 3,95 | 4,05 | ▲ 0,10 | 3,55 | 3,90 | ▲ 0,35 | 3,45 | 3,80 | ▲ 0,35 | | | |
| Obl. de sociétés can. | Indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada | 4,60 | 4,40 | ▼ -0,20 | 4,35 | 4,30 | ▼ -0,05 | 4,25 | 4,25 | ▲ 0,00 | | | |
| Obl. universelles can. | Indice des obligations universelles FTSE Canada | 4,15 | 4,15 | ▲ 0,00 | 3,75 | 4,00 | ▲ 0,25 | 3,65 | 3,90 | ▲ 0,25 | | | |
| Obligations d'État américaines | Indice ICE BofA 1-10 Year U.S. Treasury | 4,80 | 4,60 | ▼ -0,20 | 4,20 | 4,40 | ▲ 0,20 | 4,05 | 4,35 | ▲ 0,30 | | | |
| Obligations de sociétés américaines | Indice ICE BofA 1-10 Year U.S. Corporate | 5,40 | 5,15 | ▼ -0,25 | 4,90 | 4,95 | ▲ 0,05 | 4,80 | 4,85 | ▲ 0,05 | | | |
| Obl. d'État britan. | Indice ICE BofA 1-10 Year U.K. Gilt | 5,05 | 4,90 | ▼ -0,15 | 4,35 | 4,40 | ▲ 0,05 | 4,20 | 4,20 | ▲ 0,00 | | | |
| Obl. de sociétés britan. | Indice ICE BofA 1-10 Year Sterling Corporate | 5,95 | 5,85 | ▼ -0,10 | 5,45 | 5,30 | ▼ -0,15 | 5,30 | 5,05 | ▼ -0,25 | | | |
| Obl. d'État europ. | Iboxx EUR Sovereigns | 3,80 | 3,65 | ▼ -0,15 | 3,30 | 3,30 | ▲ 0,00 | 3,20 | 3,15 | ▼ -0,05 | | | |
| Obl. de sociétés europ. | Iboxx EUR Corporates | 4,75 | 4,50 | ▼ -0,25 | 4,35 | 4,05 | ▼ -0,30 | 4,25 | 3,85 | ▼ -0,40 | | | |
| Obligations asiatiques | Indice HSBC Asian Local Bond (LCL) | 2,00 | 2,30 | ▲ 0,30 | 2,00 | 2,30 | ▲ 0,30 | 2,00 | 2,30 | ▲ 0,30 | | | |
| Obligations d'État mondiales | FTSE WGBI | 4,40 | 4,75 | ▲ 0,35 | 3,60 | 3,75 | ▲ 0,15 | 3,45 | 3,65 | ▲ 0,20 | | | |
| Obl. rend. élevé | Indice ICE BofA U.S. High Yield | 6,00 | 6,15 | ▲ 0,15 | 5,75 | 6,00 | ▲ 0,25 | 5,70 | 5,95 | ▲ 0,25 | | | |
| Obl. ME | JPM EMBI Global Diversified USD | 5,75 | 5,25 | ▼ -0,50 | 5,40 | 5,25 | ▼ -0,15 | 5,35 | 5,30 | ▼ -0,05 | | | |
| Obligations mondiales | Indice Bloomberg Global Aggregate Bond (USD) | 4,75 | 4,60 | ▼ -0,15 | 4,25 | 4,30 | ▲ 0,05 | 4,15 | 4,20 | ▲ 0,05 | | | |
| Actions | | Rend. | Rend. | | Rend. | Rend. | | Rend. | Rend. | | Rend. | Rend. | |
| | | 10 ans (%) | 10 ans (%) | | 20 ans (%) | 20 ans (%) | | 30 ans (%) | 30 ans (%) | | 30 ans (%) | 30 ans (%) | |
| Actions can. | Indice composé S&P/TSX | 7,25 | 6,05 | ▼ -1,20 | 7,55 | 6,80 | ▼ -0,75 | 7,70 | 6,95 | ▼ -0,75 | | | |
| Actions américaines | S&P 500 | 4,40 | 4,80 | ▲ 0,40 | 6,05 | 6,50 | ▲ 0,45 | 6,85 | 7,35 | ▲ 0,50 | | | |
| Actions américaines (Equal Weight) | S&P 500 Equal Weighted Index | n/a | 8,65 | n/a | n/a | 8,90 | n/a | n/a | 9,05 | n/a | | | |
| Sociétés américaines à moyenne capitalisation | S&P 400 | 8,15 | 8,60 | ▲ 0,45 | 7,90 | 8,05 | ▲ 0,15 | 7,65 | 7,70 | ▲ 0,05 | | | |
| Sociétés américaines à petite capitalisation | S&P 600 | 9,60 | 10,40 | ▲ 0,80 | 8,70 | 9,05 | ▲ 0,35 | 8,30 | 8,40 | ▲ 0,10 | | | |
| Actions du R.-U. | FTSE All-Share | 8,90 | 7,55 | ▼ -1,35 | 8,40 | 7,50 | ▼ -0,90 | 8,05 | 7,35 | ▼ -0,70 | | | |
| Actions europ., hors R.-U. | MSCI Europe ex U.K. LCL | 8,50 | 7,50 | ▼ -1,00 | 8,20 | 7,35 | ▼ -0,85 | 7,90 | 7,30 | ▼ -0,60 | | | |
| Actions asiatiques | MSCI AC Asia Pac LCL | 6,10 | 5,45 | ▼ -0,65 | 6,10 | 5,90 | ▼ -0,20 | 6,35 | 6,35 | ▲ 0,00 | | | |
| Asie excl. Actions japonaises | MSCI AC Asia Pacific ex Japan | 10,05 | 8,95 | ▼ -1,10 | 8,50 | 8,45 | ▼ -0,05 | 8,20 | 8,45 | ▲ 0,25 | | | |
| Actions chinoises | MSCI China | 9,25 | 6,85 | ▼ -2,40 | 7,90 | 6,60 | ▼ -1,30 | 7,20 | 6,40 | ▼ -0,80 | | | |
| Actions japonaises | Nikkei 225 Average PR (JPY) | 5,95 | 4,75 | ▼ -1,20 | 5,55 | 4,90 | ▼ -0,65 | 5,50 | 5,15 | ▼ -0,35 | | | |
| Actions australiennes | S&P/ASX 200 | 6,20 | 5,40 | ▼ -0,80 | 7,05 | 6,25 | ▼ -0,80 | 7,50 | 6,75 | ▼ -0,75 | | | |
| Marchés développés (Monde) | MSCI World | 5,60 | 5,40 | ▼ -0,20 | 6,40 | 6,35 | ▼ -0,05 | 6,75 | 6,80 | ▲ 0,05 | | | |
| Actions de ME | MSCI EM LCL | 9,35 | 7,85 | ▼ -1,50 | 9,30 | 8,20 | ▼ -1,10 | 10,10 | 9,15 | ▼ -0,95 | | | |
| Actions EAEO | MSCI EAEO | 8,10 | 6,85 | ▼ -1,25 | 7,65 | 6,80 | ▼ -0,85 | 7,45 | 6,85 | ▼ -0,60 | | | |

Nota : Les hypothèses concernant les actifs sont du 31 décembre 2025.

1. La composition peut varier d'un indice de titres à revenu fixe à l'autre, ce qui peut influencer sur la comparabilité des rendements prévus dans différentes régions.
2. Certains de nos modèles ne contribuent pas aux prévisions pour les actions de sociétés américaines à petite et à moyenne capitalisation. Leurs rendements prévus sont donc basés sur une plus petite quantité d'information que ceux des autres catégories d'actif.
3. D'après les données historiques, la valorisation d'un actif au début de la période de détention a un effet important sur les rendements réalisés à long terme. L'embellie des marchés boursiers mondiaux en 2023 a stimulé les valorisations et réduit le potentiel de rendement des actions. De même, la hausse des taux obligataires a eu l'effet inverse sur les valorisations et le potentiel de rendement des titres à revenu fixe à l'avenir. C'est pourquoi nos prévisions de rendement à long terme ont augmenté pour les titres à revenu fixe et diminué pour les actions par rapport à celles d'il y a un an.

Déclaration

Ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É-U), ce document peut être fourni par RBC GAM (US), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R-U) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs, en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document.

Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite. Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce matériel ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés dans les présentes ne sont pas offerts dans tous les territoires, et certains le sont uniquement de manière limitée, selon les exigences réglementaires et légales locales. Vous trouverez des informations complémentaires sur RBC GMA sur le site Web www.rbcgam.com. Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce matériel de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce matériel a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis.

Certains énoncés contenus dans le présent matériel peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.

® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2026

Date de publication : Avril 2026

(04/2026)

RBC GAM LONG-TERM CAPITAL MARKET ASSUMPTIONS-F-A 04/13/2026

