

Perspectives d'investissement à long terme

Bureau du | Au 31 mars 2025
chef des
placements



Table des matières

PRÉVISIONS DE MARCHÉ À LONG TERME	APERÇU	4
	RENDEMENTS PRÉVUS SUR CINQ ANS	6
	DONNÉES HISTORIQUES	11
	PRÉVISIONS DÉTAILLÉES	14
GRAPHIQUES ET TABLEAUX PHARES	ÉCONOMIE	16
	ACTIONS	29
	TAUX D'INTÉRÊT	40
	DEVICES ET MATIÈRES PREMIÈRES	44

Prévisions de marché à long terme

Prévisions de marché à long terme – Aperçu

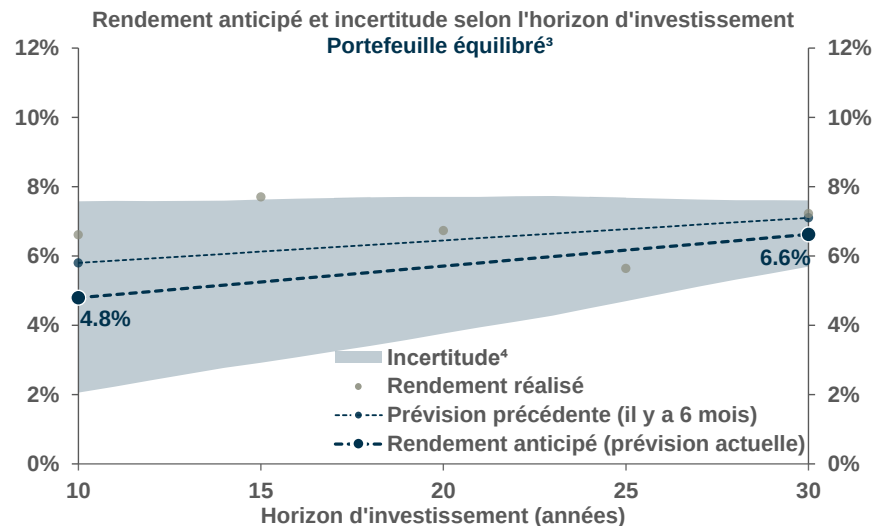
Prévisions de marché à long terme: Mise à jour du printemps 2025

Deux fois par année, nous mettons à jour nos prévisions de marché à long terme (PMLT) des principales classes d'actifs sur un horizon d'investissement de 10 ans et 30 ans. Basées sur notre méthodologie par blocs (10 ans) et par primes de risque (30 ans), ces prévisions forment la fondation de l'allocation stratégique d'actifs et de la construction de portefeuille de Banque Nationale Investissements.

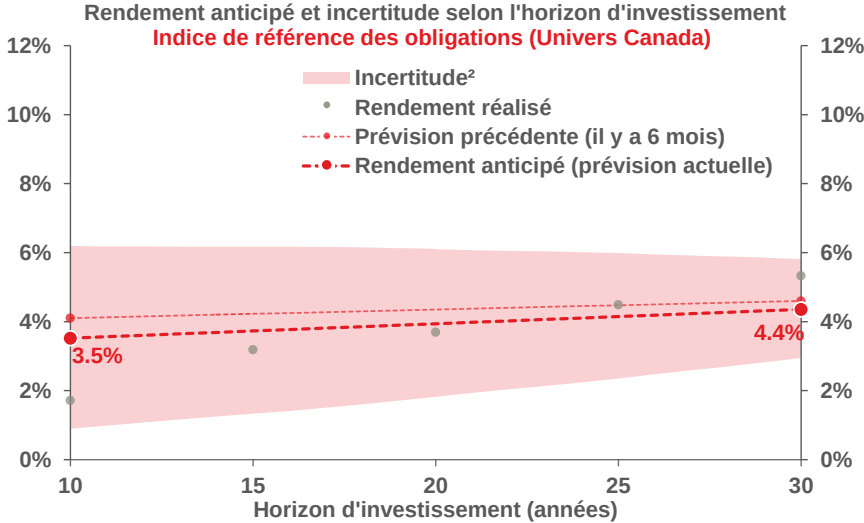
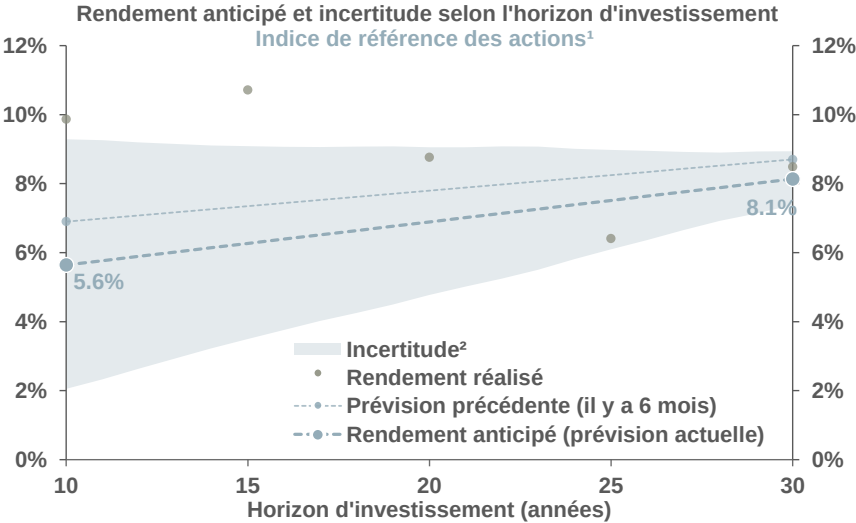
Pour l'édition courante, il en ressort un rendement annuel anticipé de 4,8 % pour un portefeuille équilibré de référence sur un horizon de 10 ans, ce qui est inférieur au rendement de 6,6 % réalisé au cours des 10 dernières années. Cette prévision est aussi inférieure au 5,9 % que nous anticipions lors de la mise à jour de l'automne 2024, avec des perspectives un peu moins favorables autant pour les actions que les obligations.

Notre modèle entrevoit maintenant un rendement annuel de 3,5 % pour l'univers à revenu fixe canadien au courant des 10 prochaines années, la prévision étant tirée à la baisse par la diminution du taux directeur de la Banque du Canada et des rendements à l'échéance des obligations. Du côté des actions, le rendement annuel anticipé de 4,8 % pour notre indice de référence des actions² – une performance inférieure à la moyenne historique – est principalement causé par des valorisations élevées, surtout aux États-Unis.

En fin de compte, au-delà des inévitables fluctuations à court terme, les projections pour un portefeuille équilibré demeurent largement positives pour les investisseurs à long terme, quoique légèrement inférieures aux excellentes performances des dernières années.

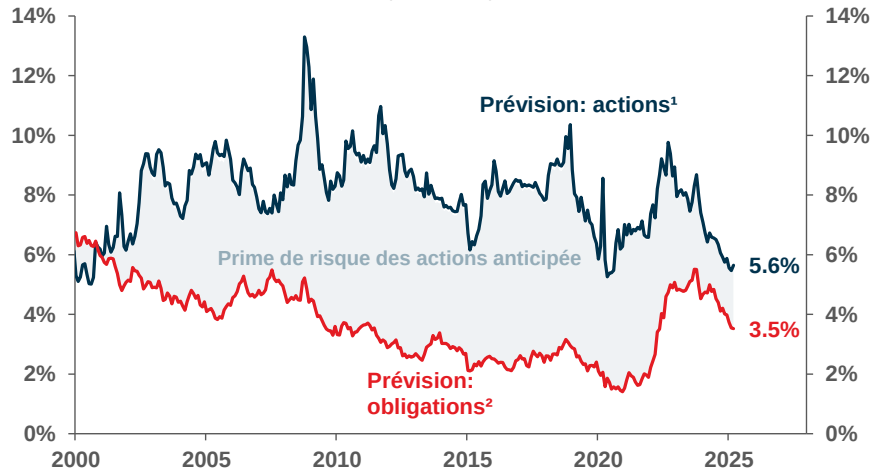


Prévisions de marché à long terme – Aperçu (actions & oblig.)

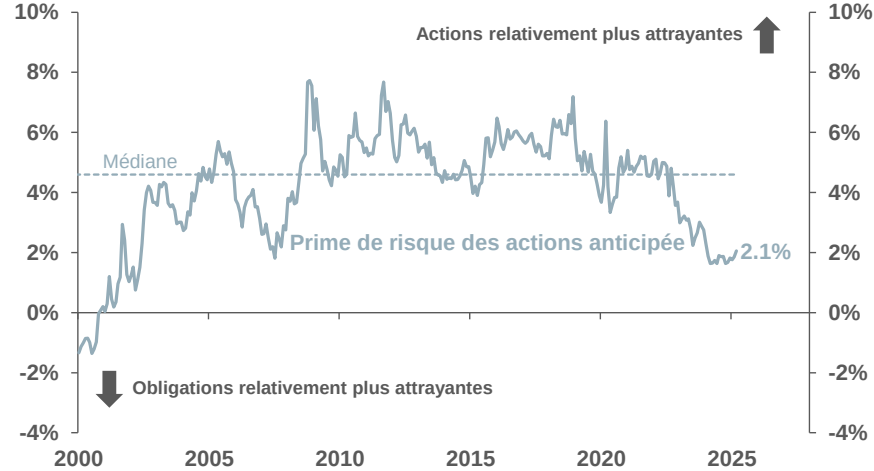


Prévisions de marché sur 10 ans– Prime de risque des actions

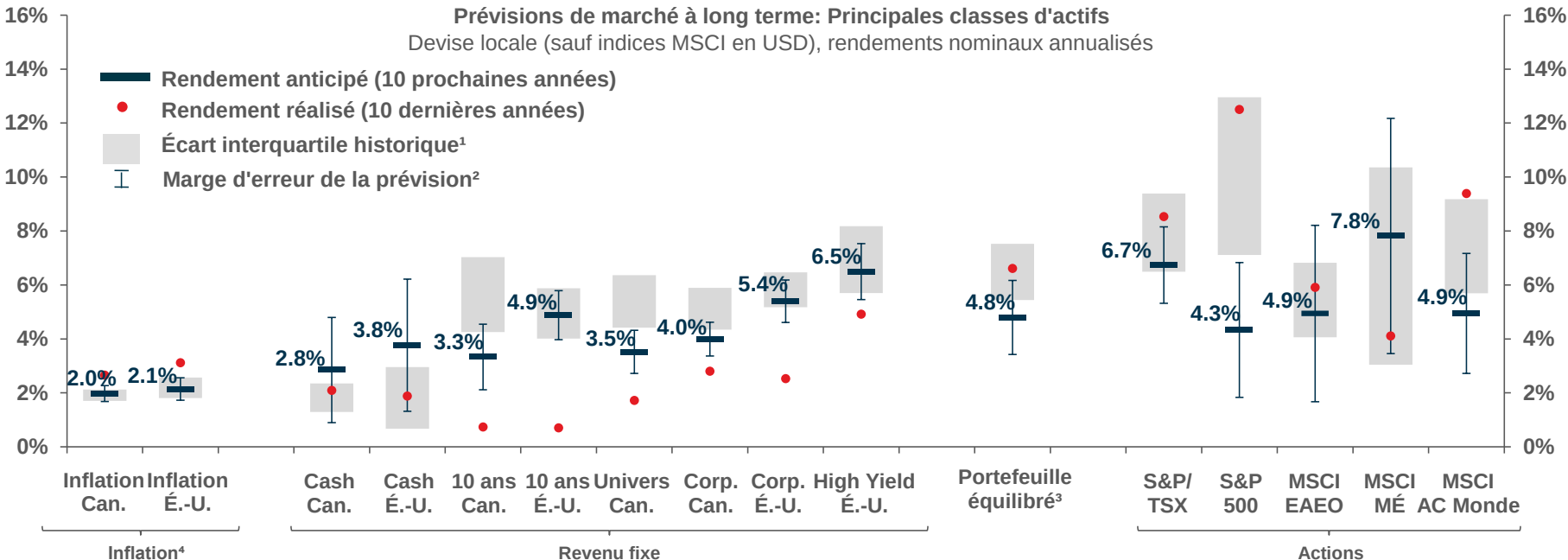
Rendements anticipés sur 10 ans: Actions vs. Obligations
(annualisés)



Écarts de rendement anticipés sur 10 ans: Actions vs. Obligations
(annualisés)

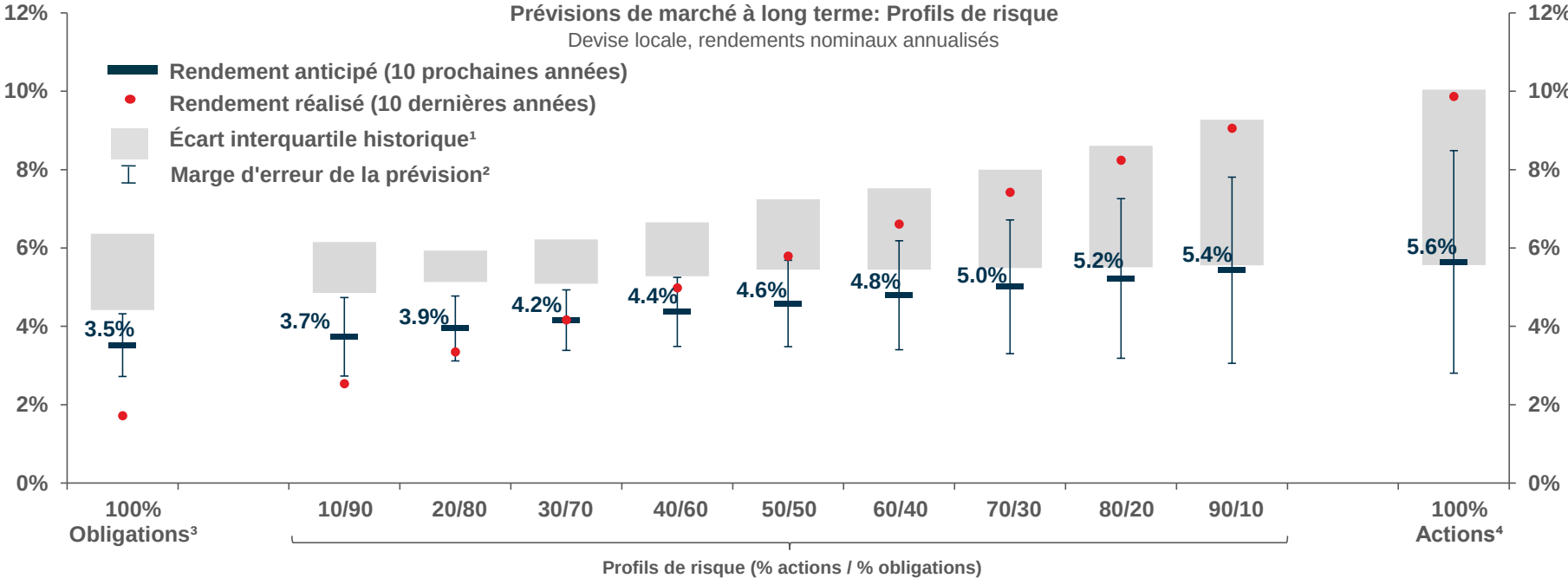


Prévisions de marché sur 10 ans– Aperçu principaux actifs



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). 1. Zone entre le 25e et le 75e percentile des rendements réalisés depuis 1995. En d'autres termes, 50 % des observations se situent dans cette fourchette.
 2. La marge d'erreur prévisionnelle est basée sur le pouvoir prédictif vérifié de notre modèle de prévision et sur la volatilité historique de l'actif.
 3. Portefeuille équilibré : 21% S&P/TSX, 21% S&P 500, 12% MSCI EAO, 6% MSCI Marchés émergents et 40% Univers Canada, en \$ CA. 4. Prévisions du FMI dans la dernière édition du *World Economic Outlook*.

Prévisions de marché sur 10 ans – Aperçu profils de risque

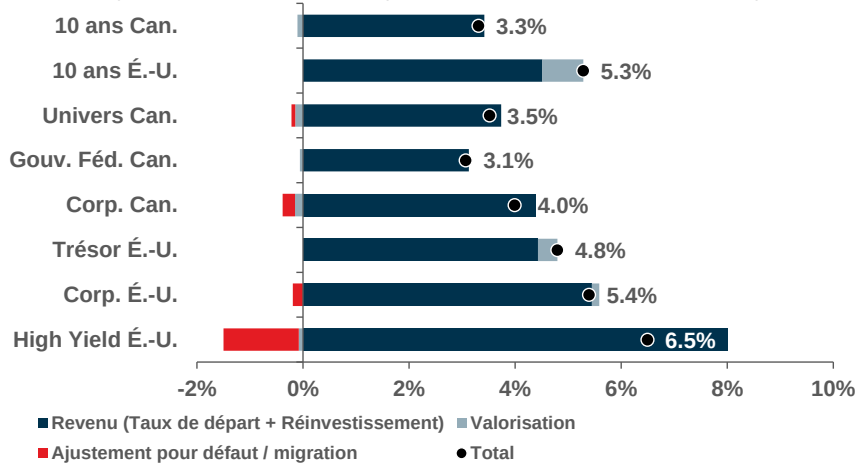


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). 1. Zone entre le 25e et le 75e percentile des rendements réalisés depuis 1995. En d'autres termes, 50 % des observations se situent dans cette fourchette.
2. La marge d'erreur prévisionnelle est basée sur le pouvoir prédictif vérifié de notre modèle de rendement et sur la volatilité historique de l'actif.
3. Indice ICE BofA Canada Broad Market (Univers Canada). 4. Indice de référence des actions: 35% S&P TSX, 35% S&P 500, 20% MSCI EAEO, 10% MSCI MÉ, en \$ CA.

Prévisions de marché sur 10 ans – Méthodologie

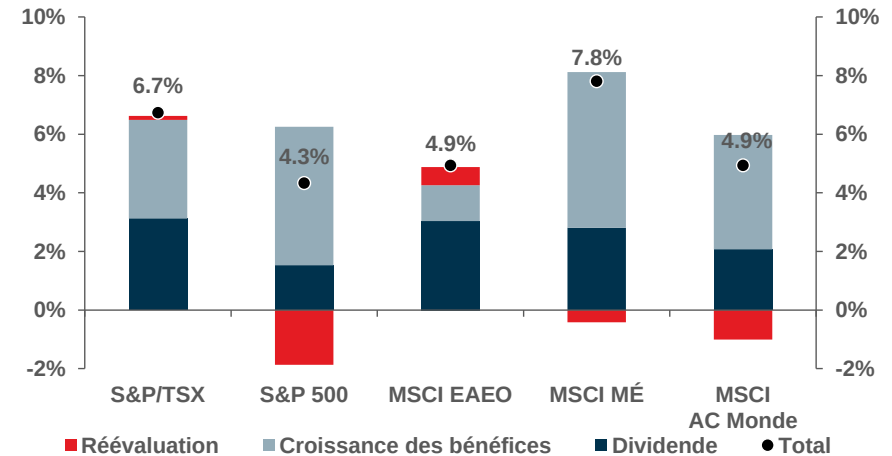
Méthodologie par blocs: Revenu fixe

Nos anticipations de rendement 10 ans pour les actifs à revenu fixe ont trois composantes:

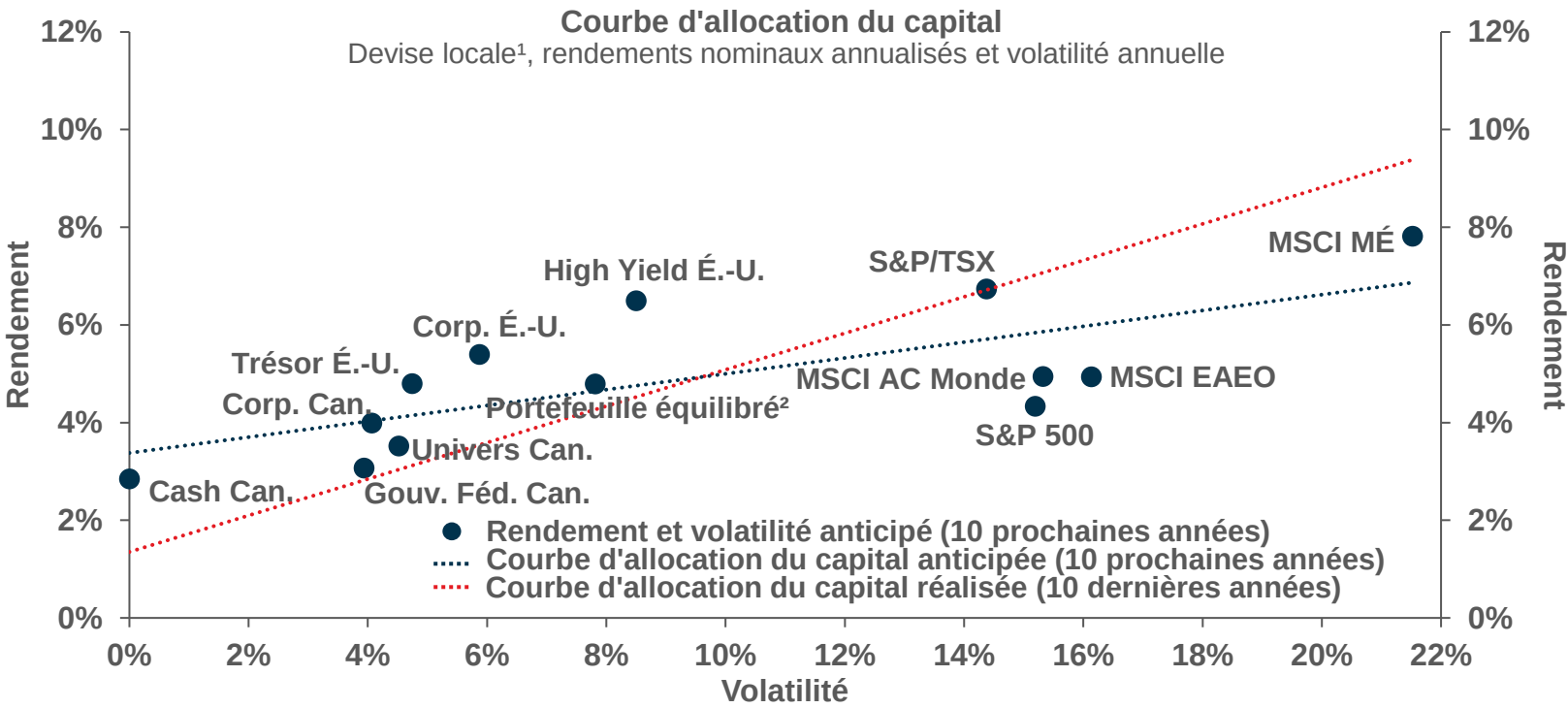


Méthodologie par blocs: Actions

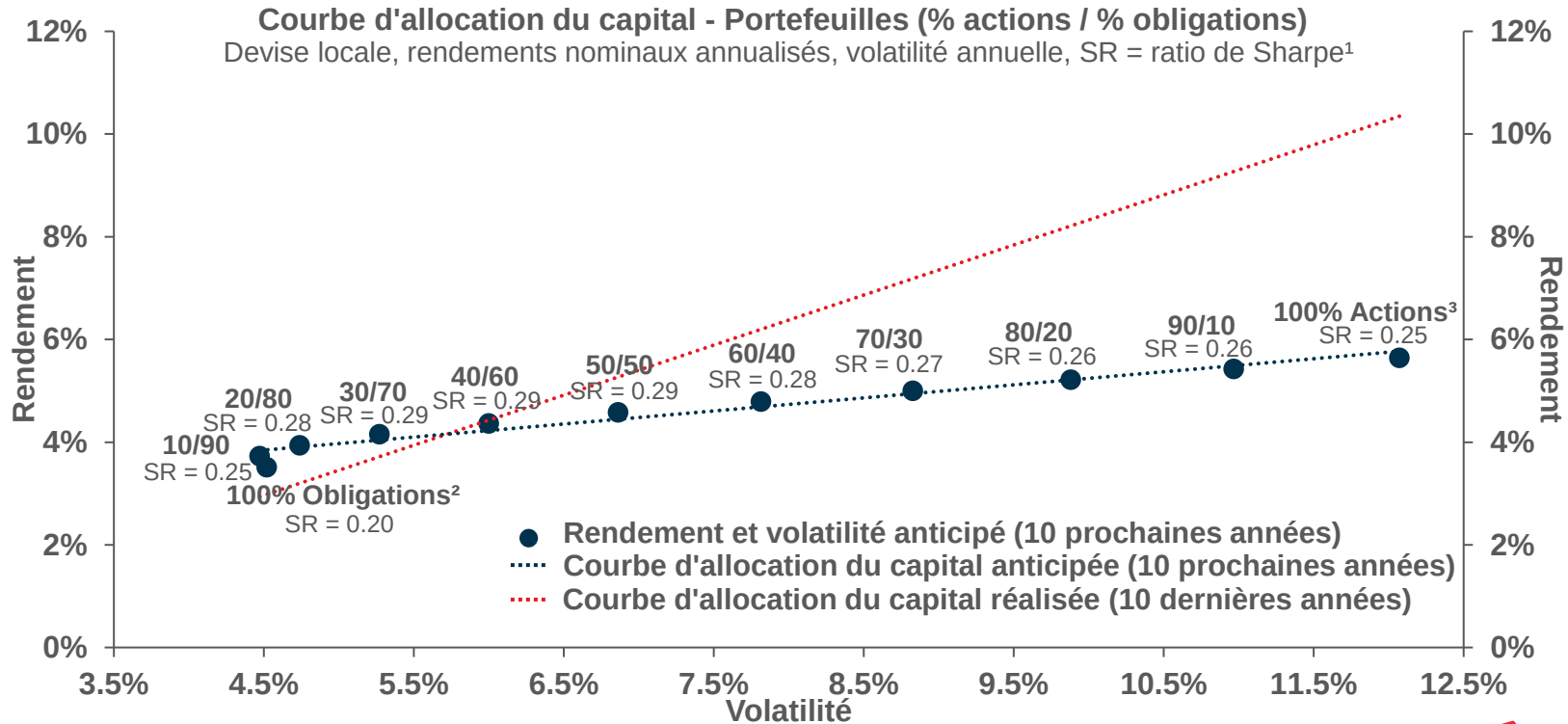
Nos anticipations de rendement sur 10 ans pour les actions ont trois composantes:



Prévisions de marché sur 10 ans – Risque et rendement



Prévisions de marché sur 10 ans – Risque et rendement



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). 1. Mesure de rendement ajustée pour le risque: rendement excédentaire anticipé / volatilité anticipée.

2. Indice ICE BofA Canada Broad Market (Univers Canada). 3. Indice de référence des actions: 35% S&P TSX, 35% S&P 500, 20% MSCI EAO, 10% MSCI MÉ, en \$ CA.

Matrice de corrélation historique

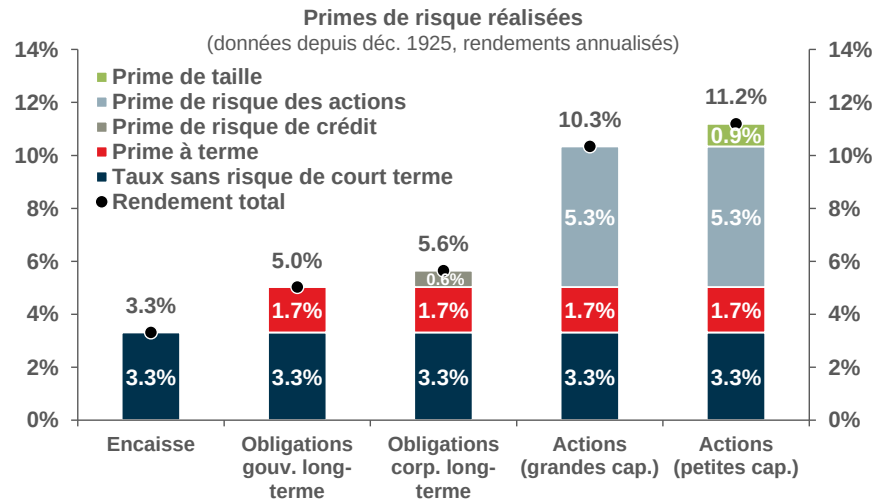
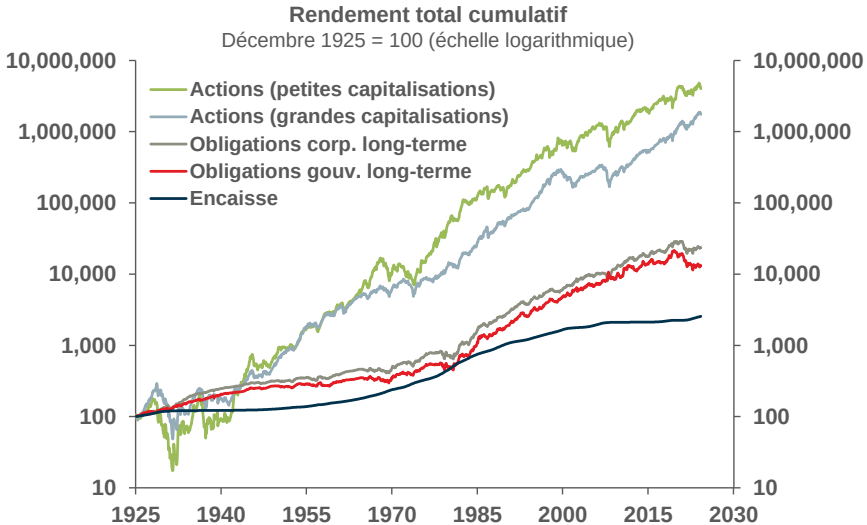
Matrice de corrélations (devise locale¹)

Actif	Volatilité	USDCAD	Cash Can.	Cash É.-U.	Gouv. Féd. Can.	Corp. Can.	Univers Can.	Trésor É.-U.	Corp. É.-U.	Équilibré	High Yield É.-U.	S&P/TSX	S&P 500	MSCI EAEO	Russell 2000 (État	MSCI MÉ
USDCAD	8.1%		0.14	0.11	-0.28	-0.34	-0.33	-0.42	-0.57	-0.52	-0.61	-0.62	-0.67	-0.76	-0.63	-0.64
Cash Can.	0.0%	0.11		0.96	0.26	0.24	0.23	0.22	0.18	0.13	0.11	0.00	0.04	0.05	-0.02	0.05
Cash É.-U.	0.0%	0.00	0.88		0.28	0.22	0.23	0.26	0.17	0.09	0.09	-0.05	-0.01	0.05	-0.08	0.05
Gouv. Féd. Can.	3.9%	0.23	0.19	0.14		0.91	0.97	0.88	0.83	0.73	0.67	0.50	0.52	0.54	0.42	0.45
Corp. Can.	4.1%	-0.06	0.07	0.01	0.74		0.97	0.80	0.88	0.80	0.72	0.59	0.60	0.60	0.53	0.58
Univers Can.	4.5%	0.09	0.12	0.07	0.94	0.91		0.86	0.88	0.80	0.71	0.58	0.60	0.59	0.50	0.52
Trésor É.-U.	4.7%	0.09	0.15	0.18	0.85	0.55	0.77		0.91	0.67	0.62	0.48	0.51	0.59	0.40	0.53
Corp. É.-U.	5.9%	-0.37	0.00	-0.01	0.57	0.80	0.73	0.60		0.83	0.80	0.68	0.70	0.75	0.60	0.71
Portefeuille équilibré ²	7.8%	-0.30	-0.01	-0.04	0.33	0.61	0.51	0.16	0.63		0.86	0.91	0.91	0.86	0.80	0.69
High Yield É.-U.	8.5%	-0.62	-0.12	-0.09	0.06	0.47	0.27	-0.03	0.68	0.71		0.79	0.83	0.81	0.77	0.65
S&P/TSX	14.4%	-0.58	-0.05	-0.05	0.00	0.39	0.21	-0.07	0.51	0.85	0.73		0.87	0.84	0.84	0.61
S&P 500	15.2%	-0.62	-0.10	-0.06	-0.01	0.32	0.18	-0.07	0.47	0.85	0.75	0.81		0.83	0.84	0.62
MSCI EAEO	16.1%	-0.69	-0.06	-0.01	0.00	0.32	0.16	-0.04	0.54	0.80	0.77	0.80	0.86		0.76	0.75
Russell 2000 (États-Unis)	20.1%	-0.57	-0.12	-0.10	-0.06	0.27	0.12	-0.14	0.39	0.76	0.72	0.78	0.89	0.77		0.58
MSCI MÉ	21.5%	-0.72	-0.05	0.00	-0.03	0.29	0.13	-0.04	0.51	0.68	0.73	0.74	0.72	0.85	0.67	

Corrélation des rendements mensuels (5 dernières années)

Corrélation des rendements mensuels (20 dernières années)

Primes de risque historiques



Prévisions détaillées

Prévisions de marché à long terme: Prévisions détaillées (devise locale¹, annualisé)

	Actif	Rendement anticipé		Volatilité annuelle	Prévisions économiques ⁴	
		10 ans	30 ans		Inflation	PIB nominal
Revenu fixe	Portefeuille équilibré ²	4.8%	6.6%	7.8%	-	-
	Indice de référence des actions ³	5.6%	8.1%	12.1%	-	-
	Indice de référence des obligations	3.5%	4.4%	4.5%	-	-
	Encaisse Canada	2.8%	2.8%	0.0%	-	-
	Encaisse É.-U.	3.8%	3.0%	0.0%	-	-
	Obligation gouv. 10 ans Canada	3.3%	4.1%	6.3%	-	-
	Obligation gouv. 10 ans É.-U.	4.9%	4.8%	7.4%	-	-
	Univers Canada	3.5%	4.4%	4.5%	-	-
	Gouv. Féd. Canada	3.1%	4.0%	3.9%	-	-
	Sociétés Canada	4.0%	4.7%	4.1%	-	-
	Trésor É.-U.	4.8%	4.7%	4.7%	-	-
	Sociétés É.-U.	5.4%	5.4%	5.9%	-	-
	High Yield É.-U.	6.5%	6.7%	8.5%	-	-
Actions	S&P/TSX (Canada)	6.7%	8.5%	14.4%	2.0%	4.1%
	S&P 500 (États-Unis)	4.3%	8.2%	15.2%	2.1%	4.0%
	Russell 2000 (États-Unis)	6.4%	9.4%	20.1%	2.1%	4.0%
	MSCI EAO	4.9%	7.6%	16.1%	1.9%	3.3%
	MSCI Marchés émergents	7.8%	7.8%	21.5%	2.3%	6.0%
	MSCI Europe	5.2%	7.8%	17.5%	1.8%	3.3%
	DAX 30 (Allemagne)	3.8%	7.2%	20.4%	2.0%	3.2%
	FTSE 100 (Royaume-Uni)	9.1%	9.9%	13.2%	2.0%	3.5%
	TOPIX (Japon)	3.7%	6.3%	16.9%	2.0%	2.8%
	S&P/ASX 200 (Australie)	8.4%	9.8%	13.1%	2.7%	4.6%
	MSCI Monde	4.6%	7.8%	15.2%	2.0%	3.8%
	MSCI AC Monde	4.9%	8.0%	15.3%	2.1%	4.1%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). 1. À l'exception des indices MSCI, qui sont en \$ US.

2. Portefeuille équilibré : 21% S&P/TSX, 21% S&P 500, 12% MSCI EAO, 6% MSCI Marchés émergents et 40% Univers Canada, en \$ CA.

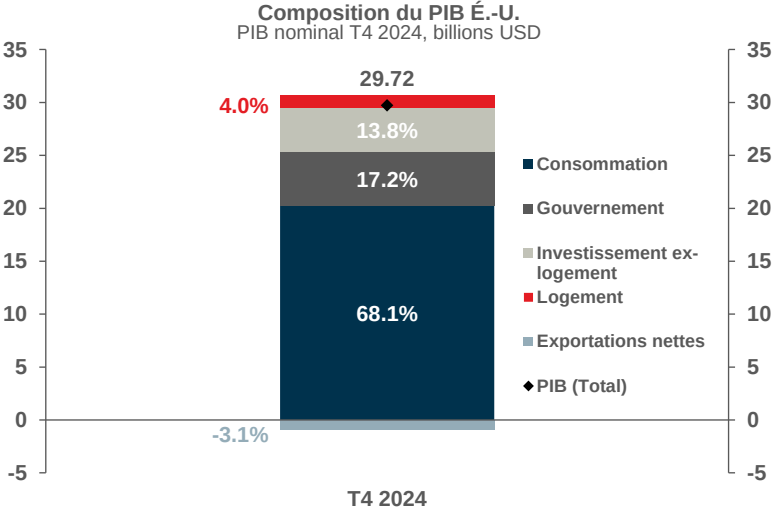
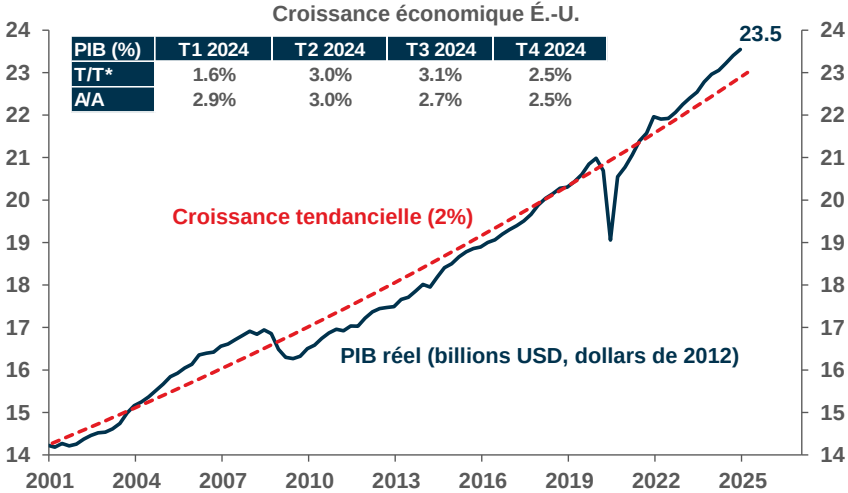
3. Actions: 35 % S&P/TSX, 35 % S&P 500, 20 % MSCI EAO, 10 % MSCI ME, en \$ CA.

4. Les prévisions économiques proviennent de la dernière édition du *World Economic Outlook* du FMI. Les prévisions pour les indices d'actions comportant plusieurs régions sont construites en utilisant le poids des actions de chaque région dans l'indice.

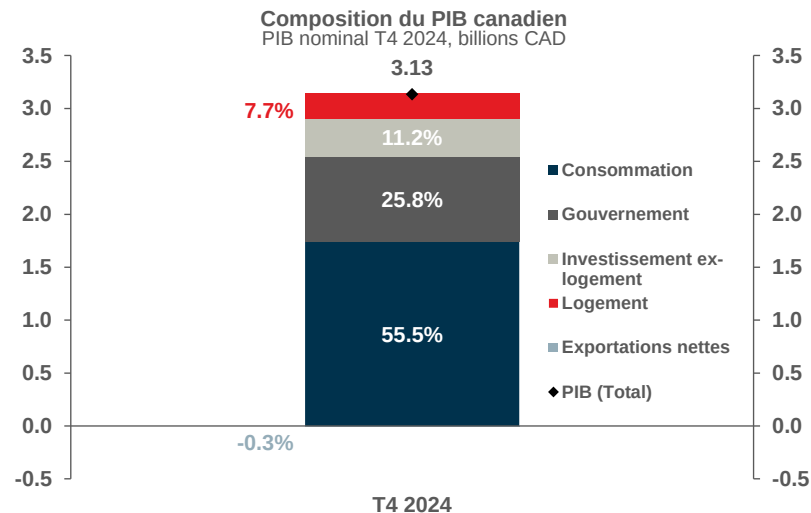
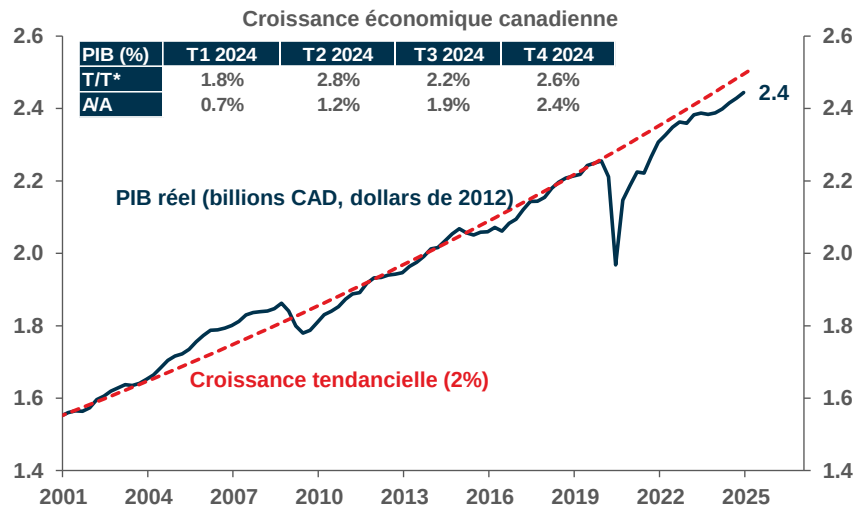
Graphiques et tableaux

phares

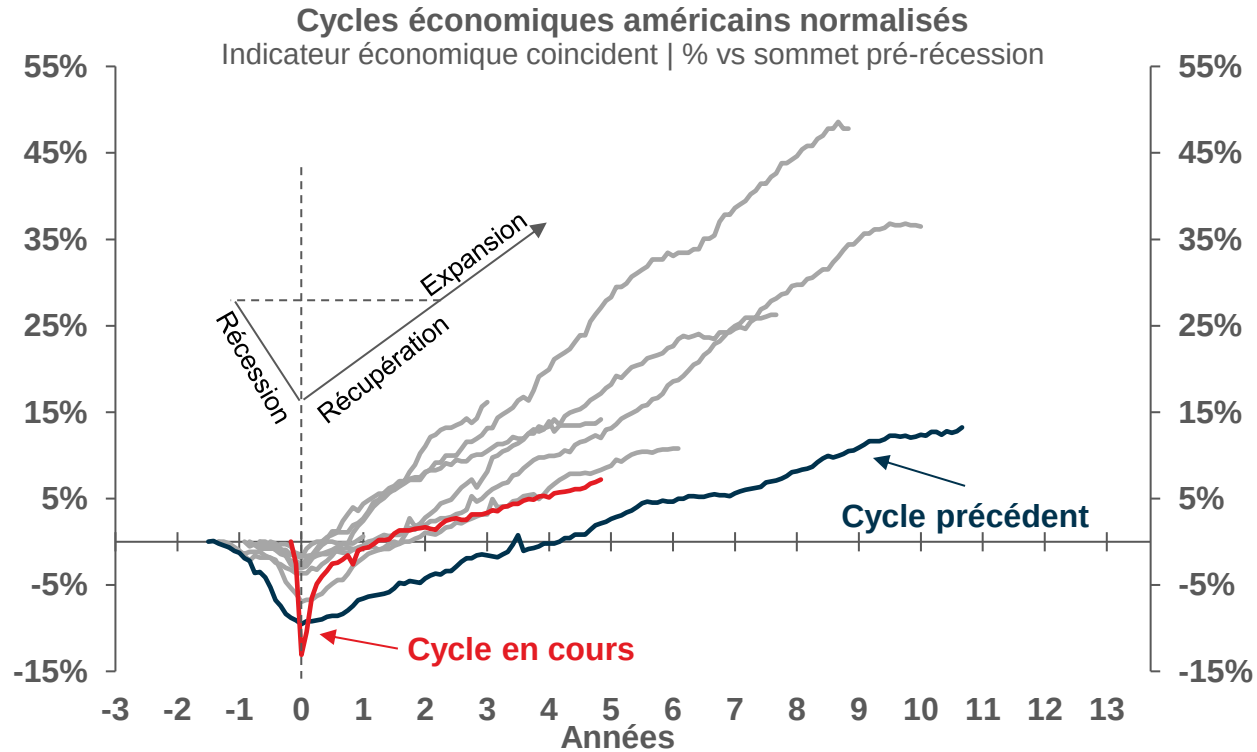
Croissance économique et composition du PIB américain



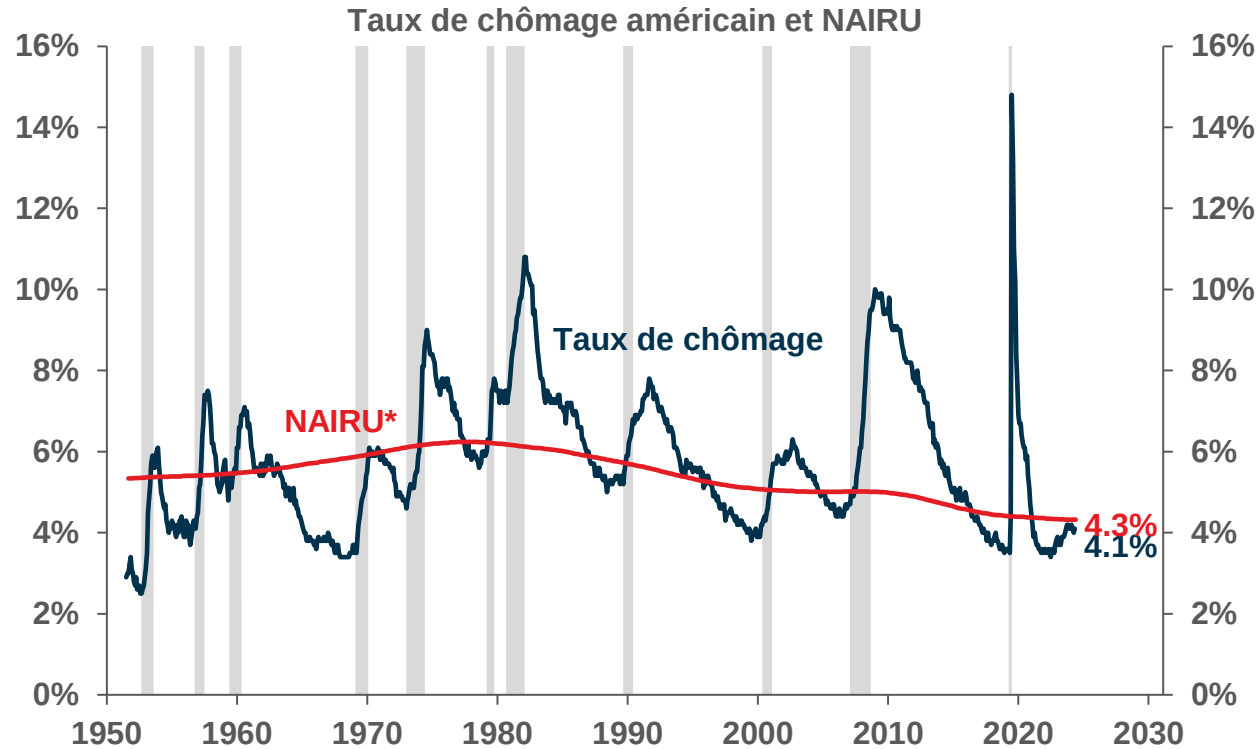
Croissance économique et composition du PIB canadien



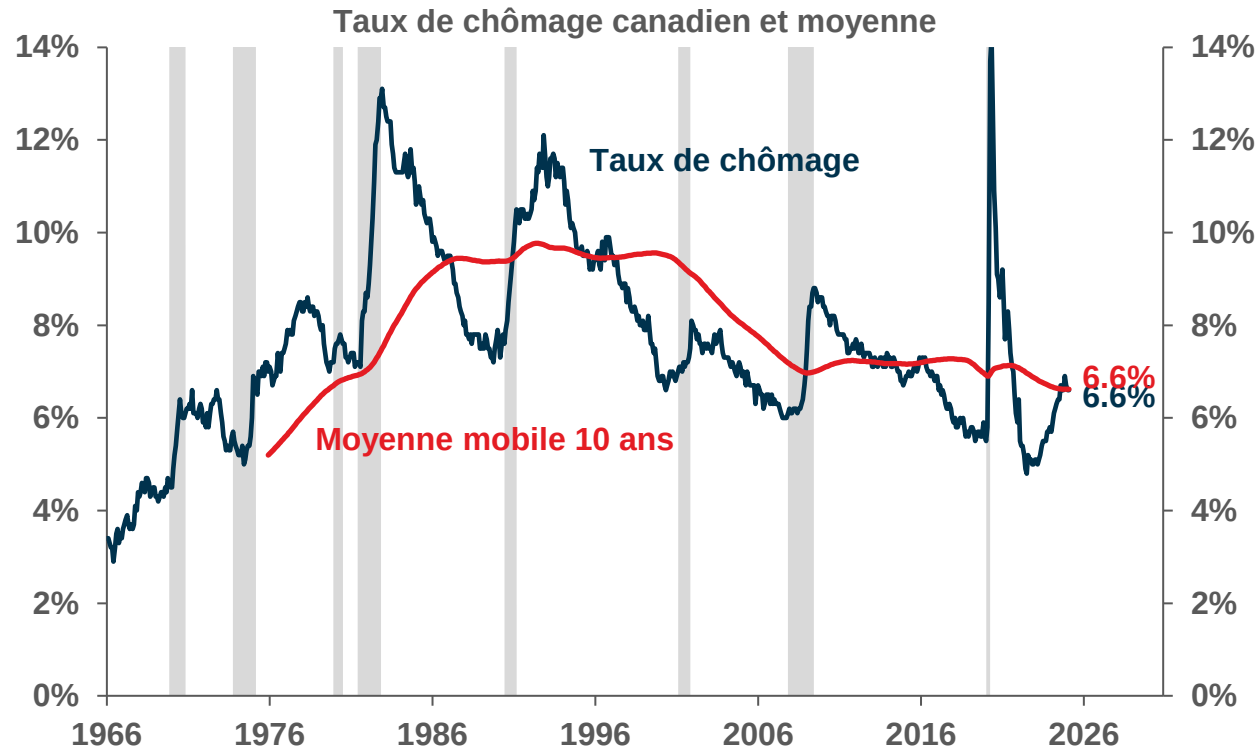
Cycles économiques américains



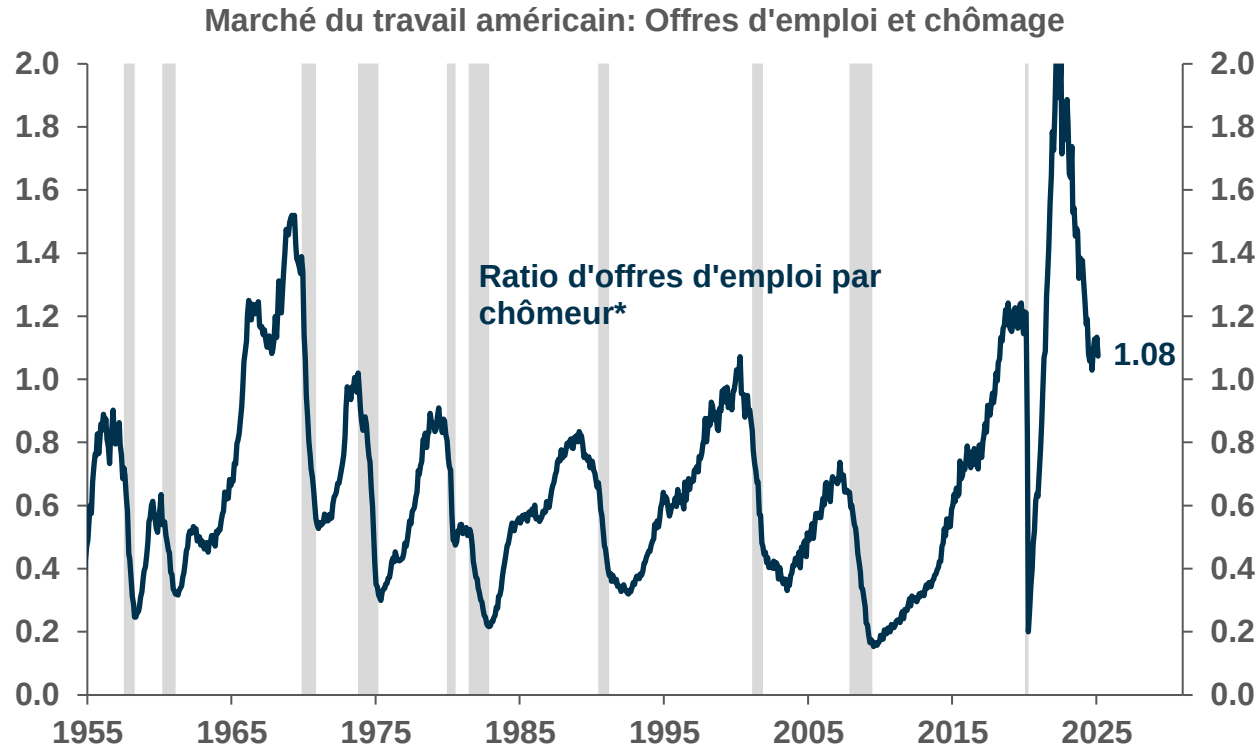
Taux de chômage américain



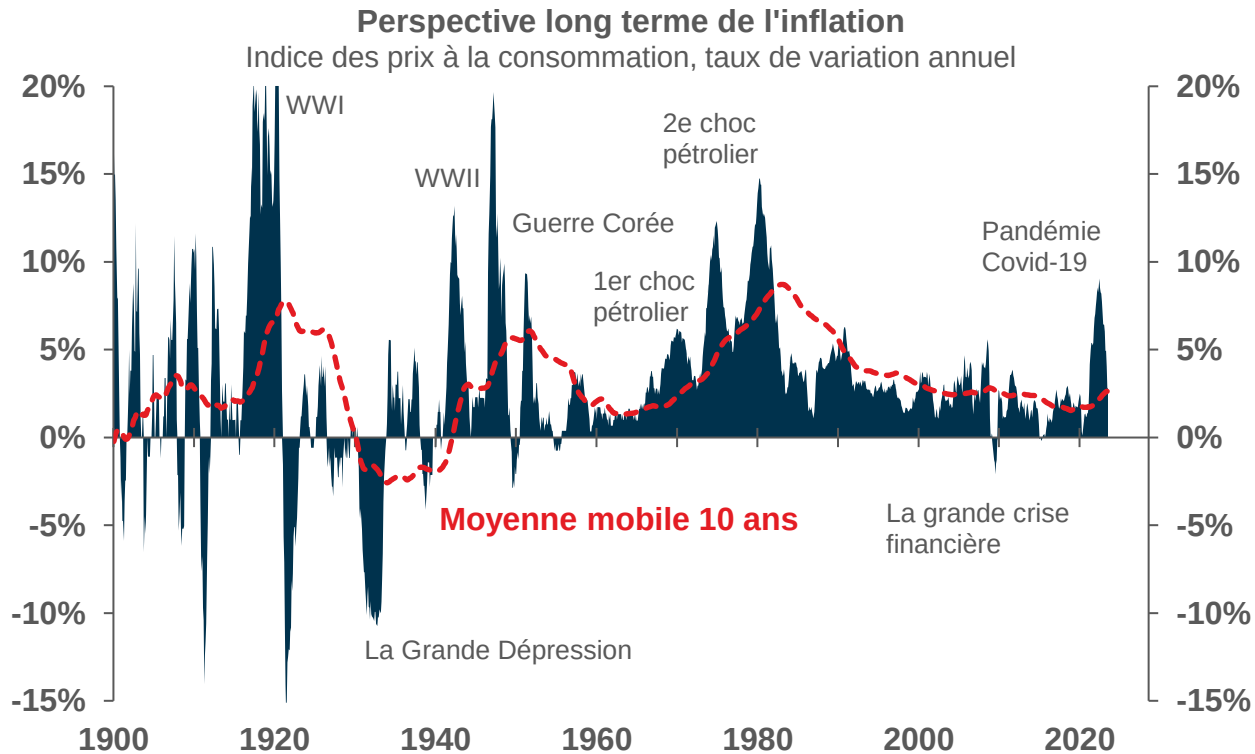
Taux de chômage canadien



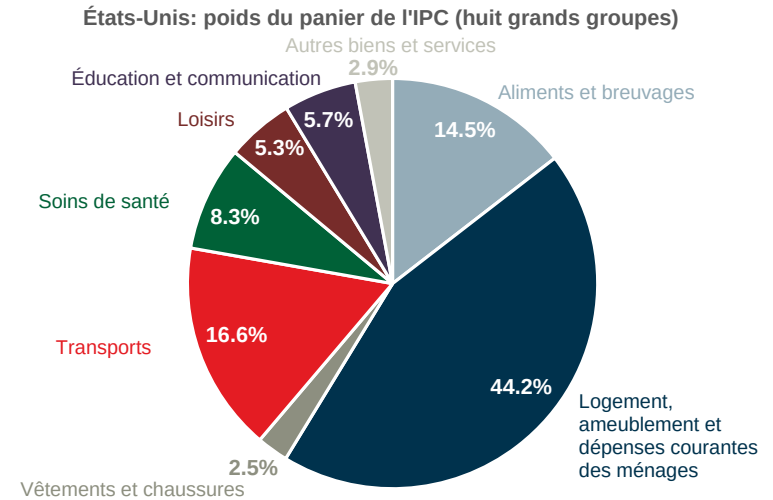
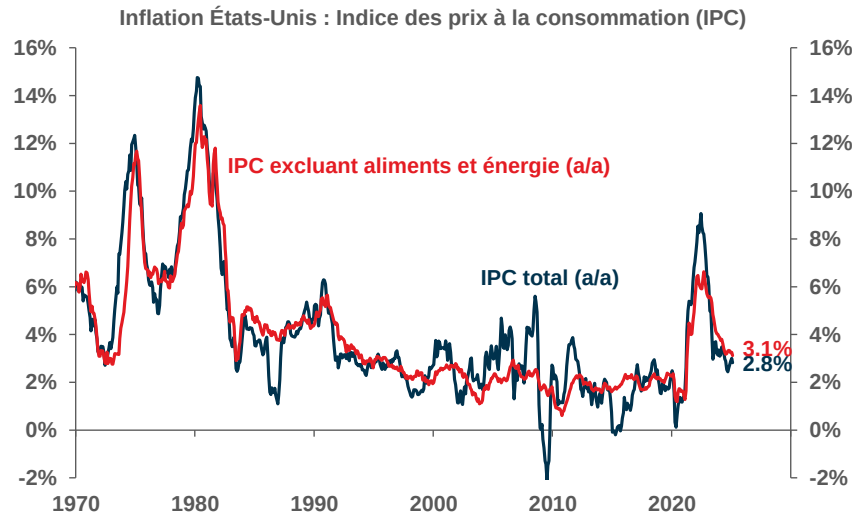
Demande de main-d'œuvre aux États-Unis



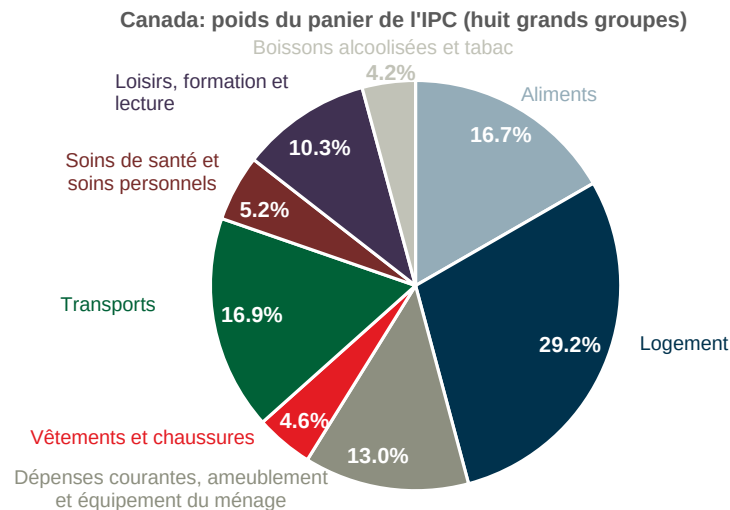
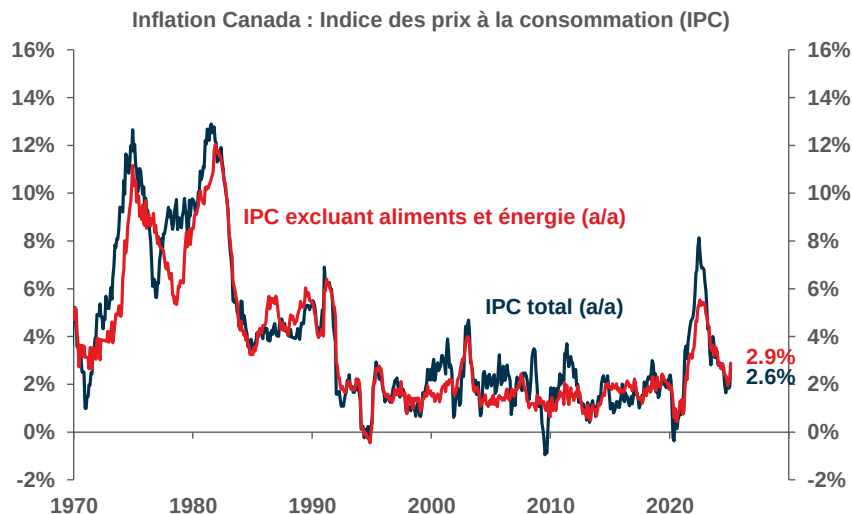
Perspective long terme de l'inflation



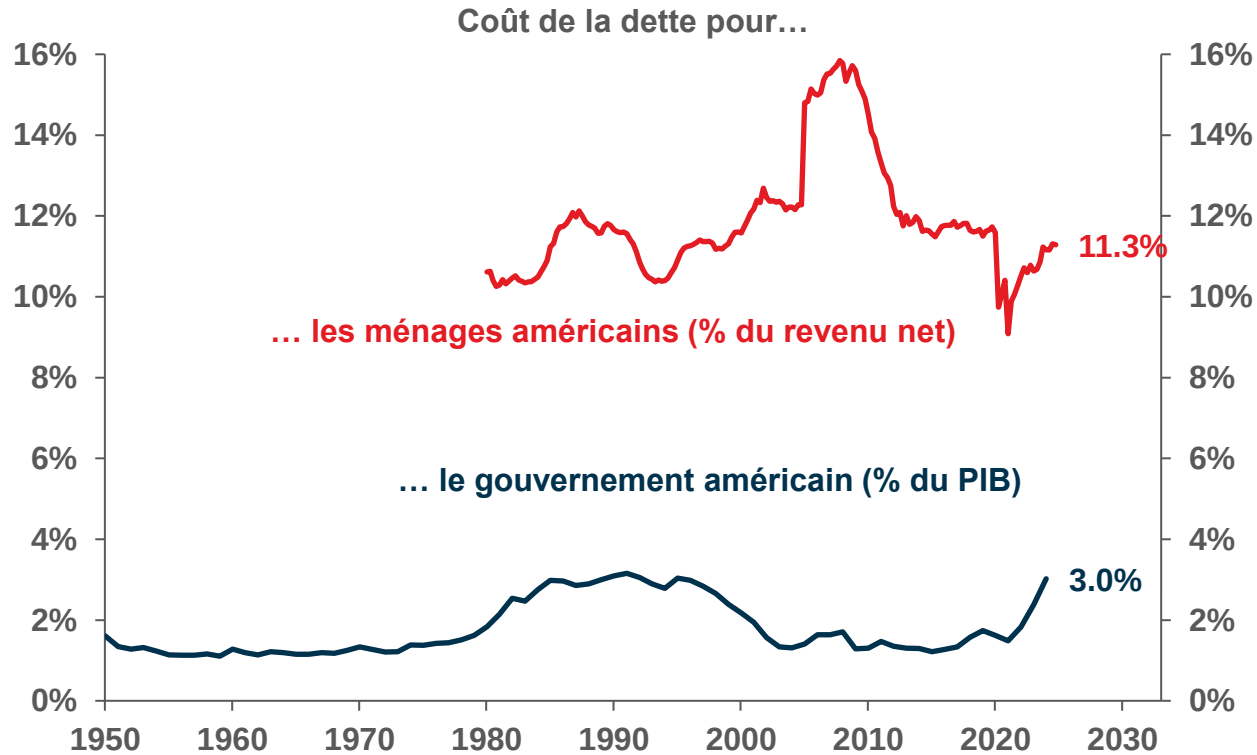
Inflation et composition de l'IPC américain



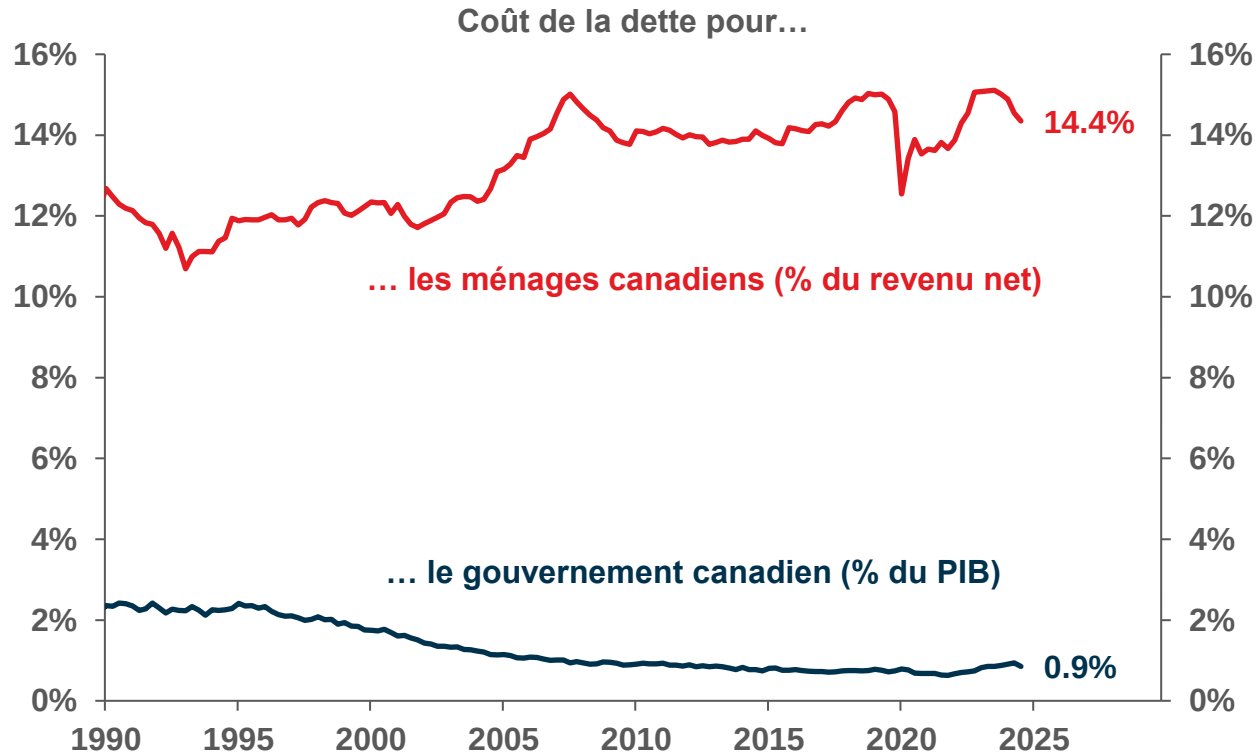
Inflation et composition de l'IPC canadien



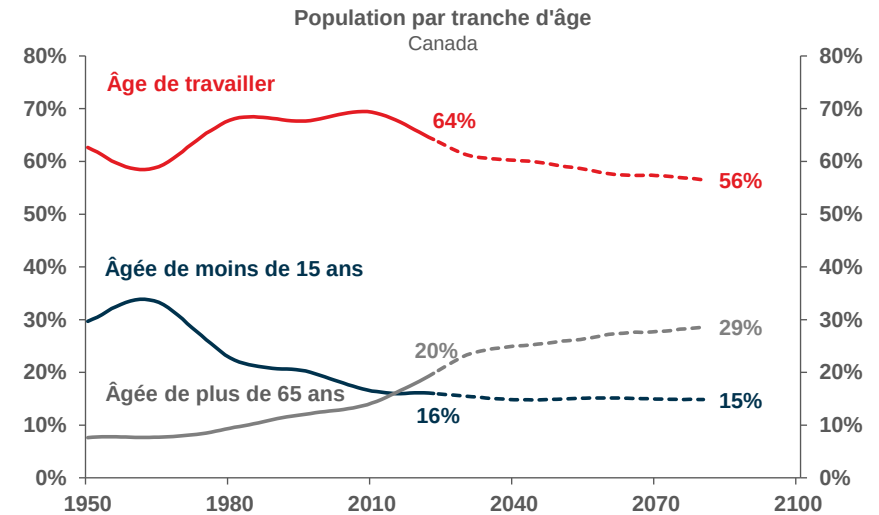
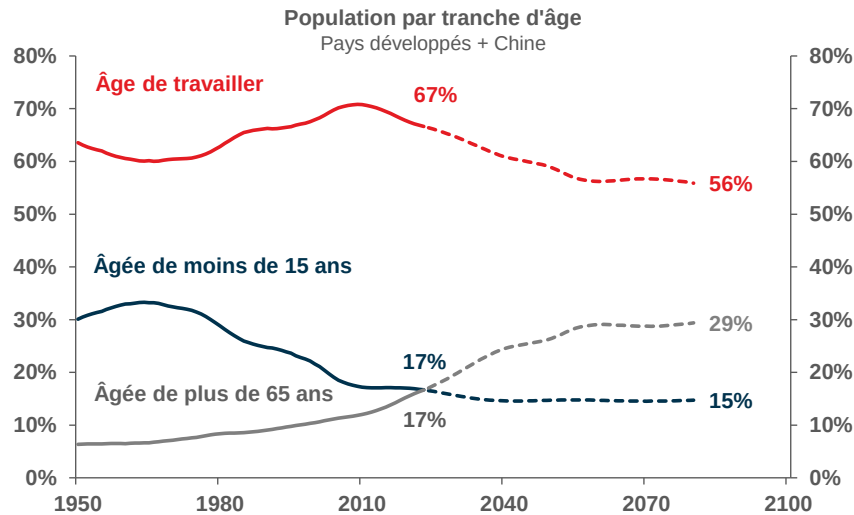
Coût de la dette américaine



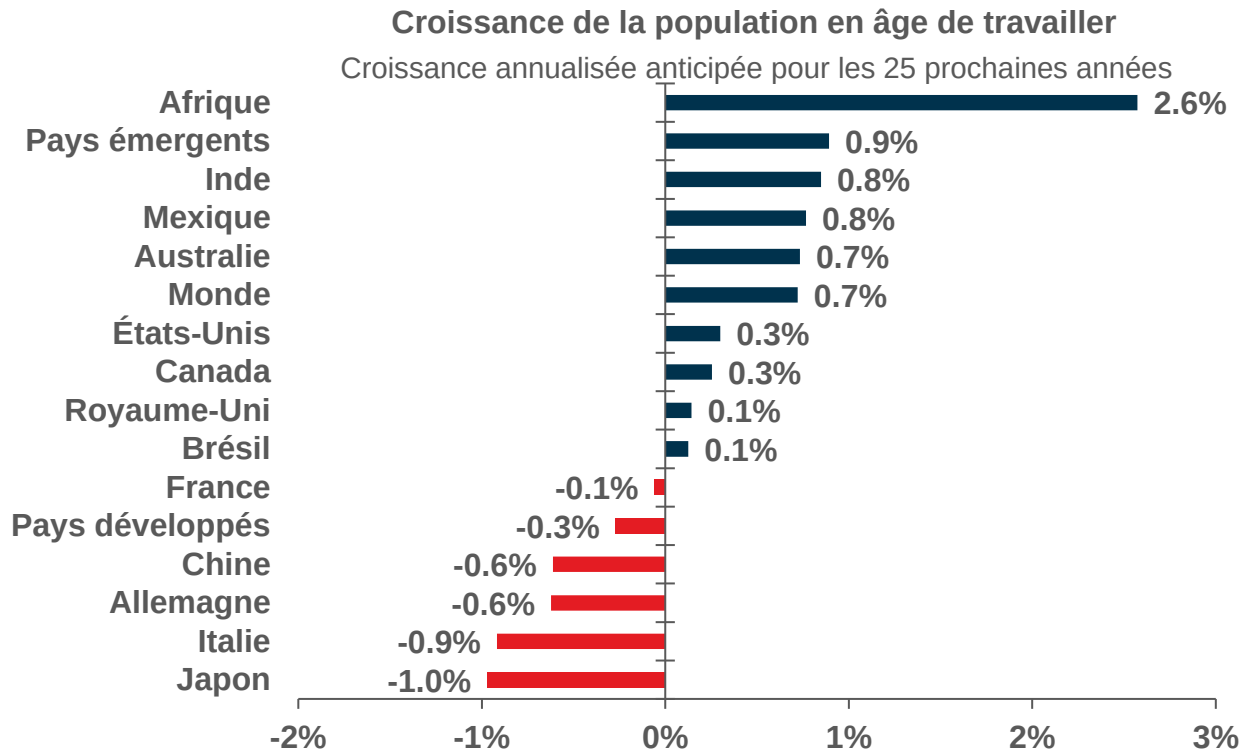
Coût de la dette canadienne



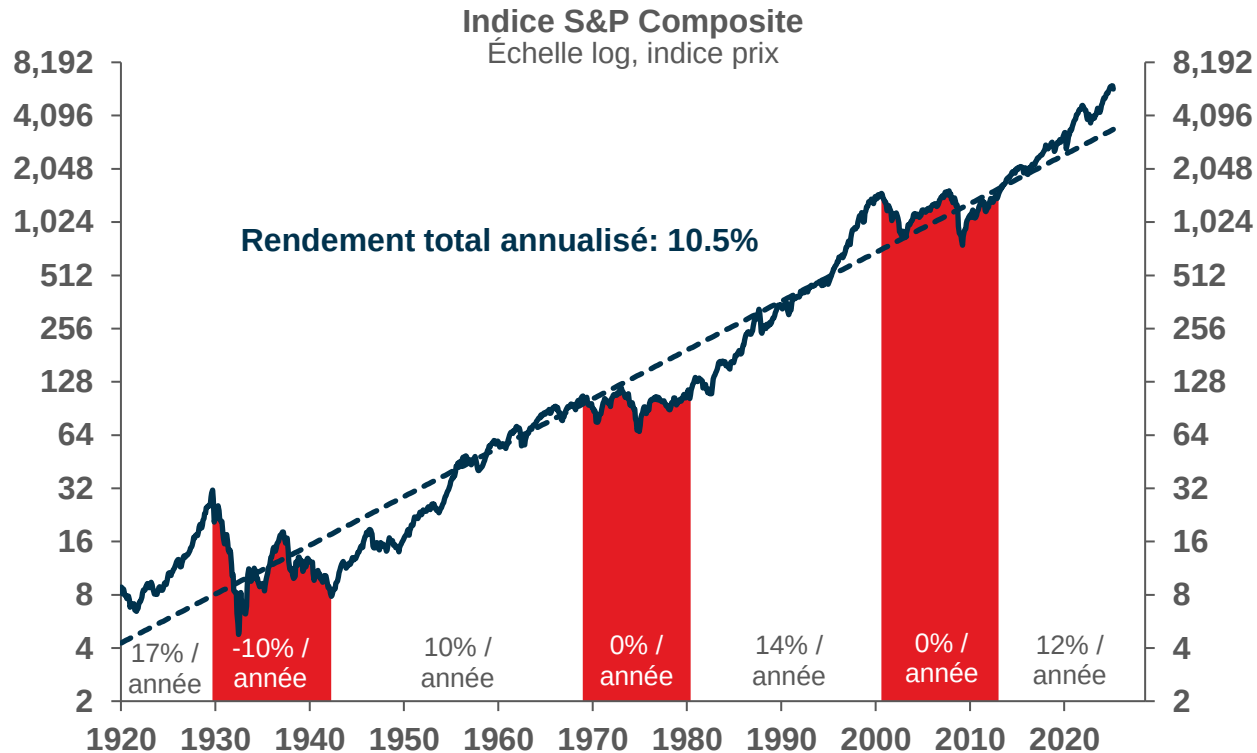
Démographie mondiale – Tendence par groupe d'âge



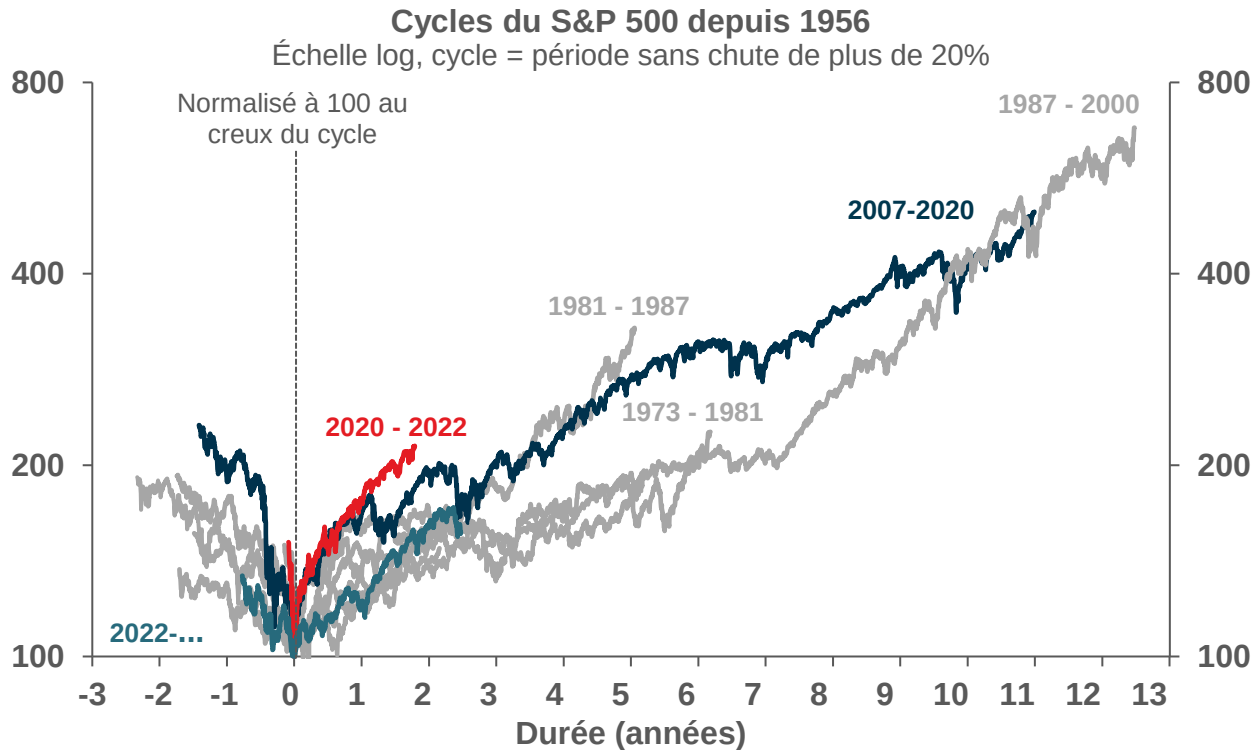
Démographie mondiale – Ventilation géographique



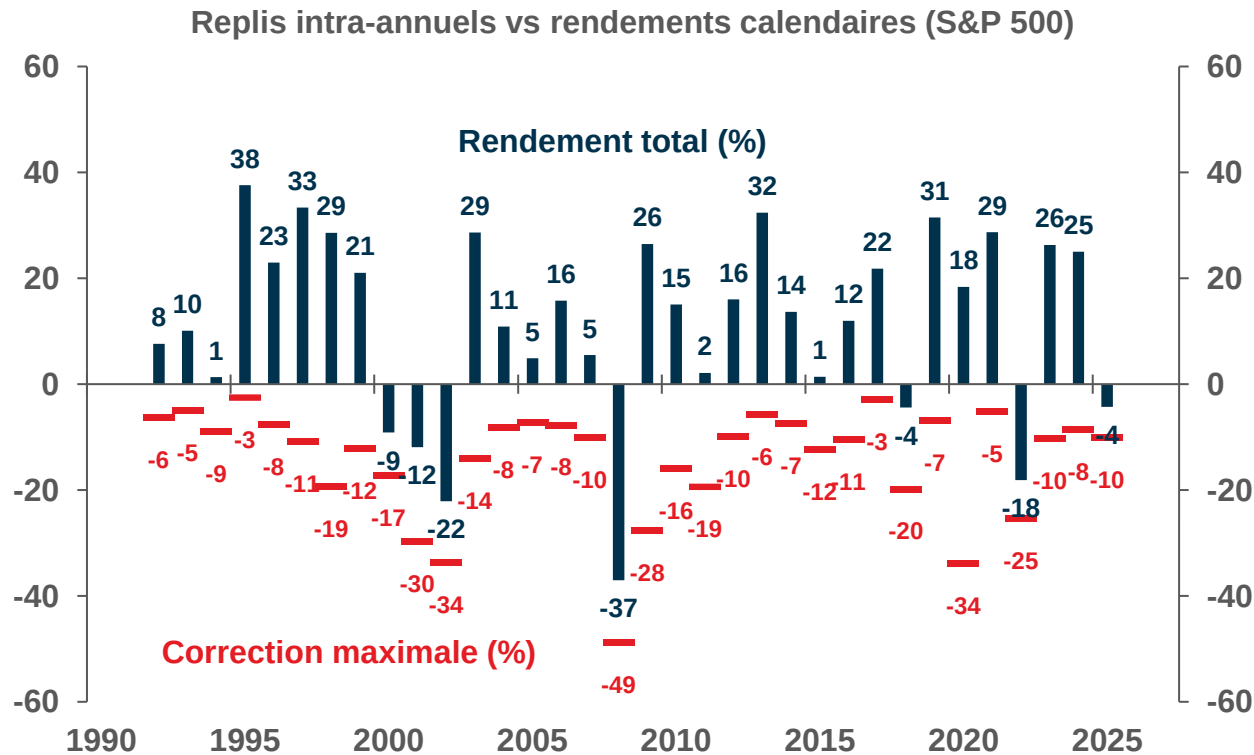
Marché boursier américain depuis 1920



Cycles du marché boursier américain



Rendements annuels et corrections du marché



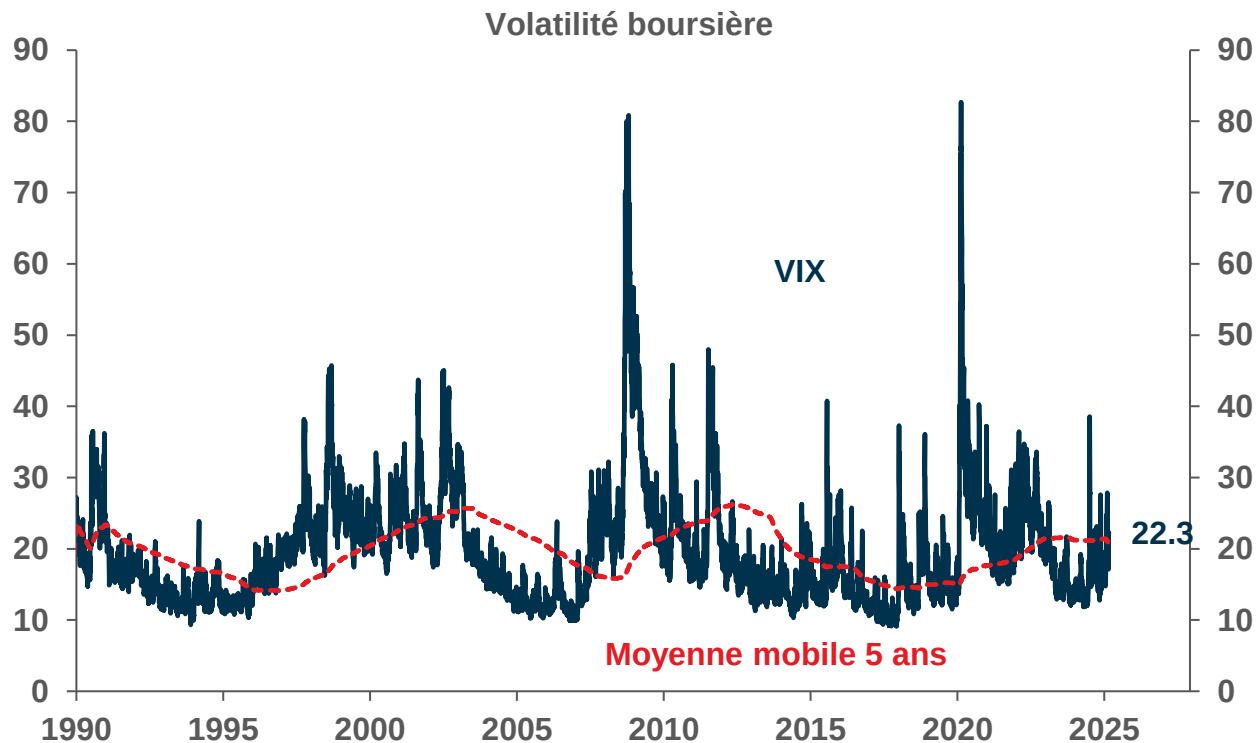
Statistiques boursières par horizon d'investissement

Rendements S&P 500* - Statistiques détaillées

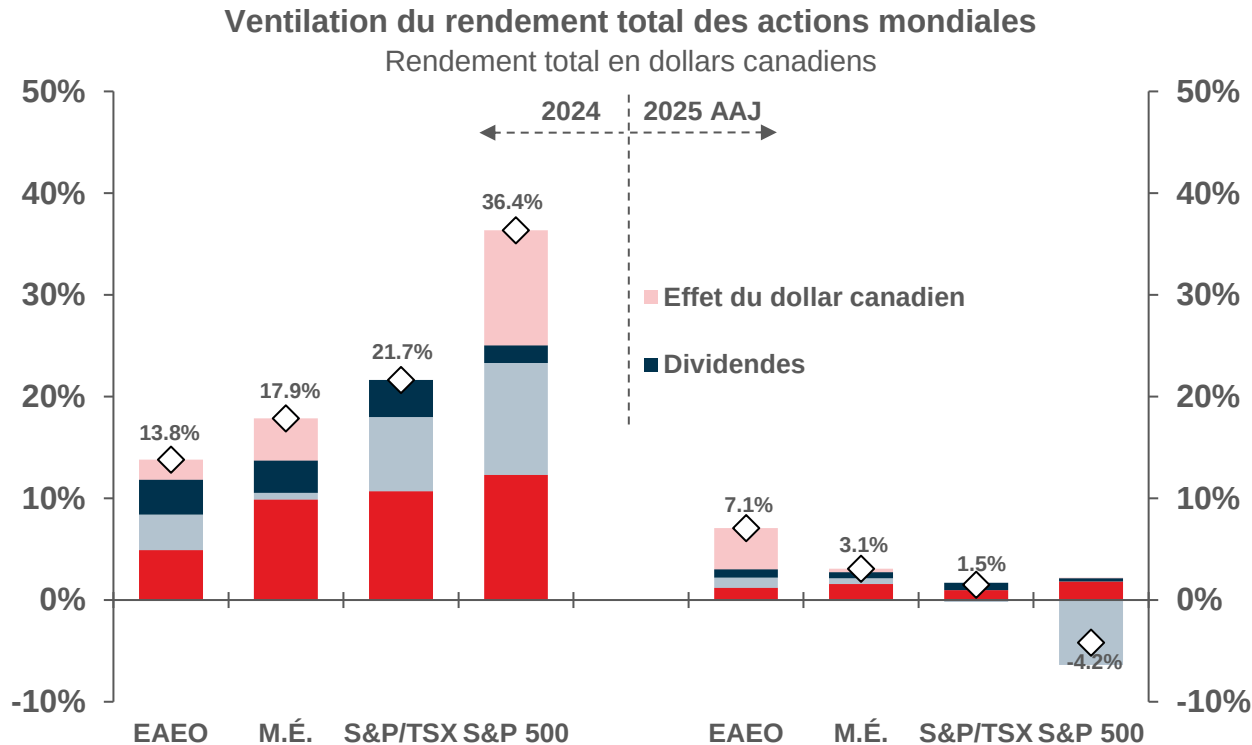
Période	Moy.	Écart-type	Min.	Max.	Percentile				
					90e	70e	50e	30e	10e
Journée	0.0%	1.1%	-12.0%	11.6%	1.2%	0.5%	0.1%	-0.3%	-1.1%
Mois	0.7%	4.4%	-30.8%	26.4%	5.4%	2.9%	1.1%	-0.9%	-4.4%
Trimestre	2.2%	7.4%	-41.8%	40.1%	10.4%	5.9%	2.6%	-0.6%	-6.9%
1 an	10.1%	16.1%	-49.0%	73.6%	29.0%	18.4%	11.8%	4.0%	-12.2%
3 ans	8.5%	9.3%	-18.0%	32.6%	19.0%	13.0%	9.7%	4.3%	-5.1%
5 ans	8.1%	7.6%	-7.4%	27.5%	17.5%	13.0%	8.7%	2.5%	-1.6%
10 ans	7.4%	5.6%	-4.8%	20.1%	15.2%	10.9%	7.3%	3.4%	-0.1%
20 ans	7.3%	2.2%	2.6%	11.9%	10.1%	8.6%	7.6%	6.0%	3.8%
30 ans	9.7%	0.3%	8.3%	10.3%	10.0%	9.8%	9.7%	9.5%	9.3%

*Indice prix entre 1966 et 1987. Rendement total depuis le 1er jan. 1988. Rendement annualisé pour les périodes de 3 à 30 ans.

Volatilité boursière



Décomposition des rendements boursiers



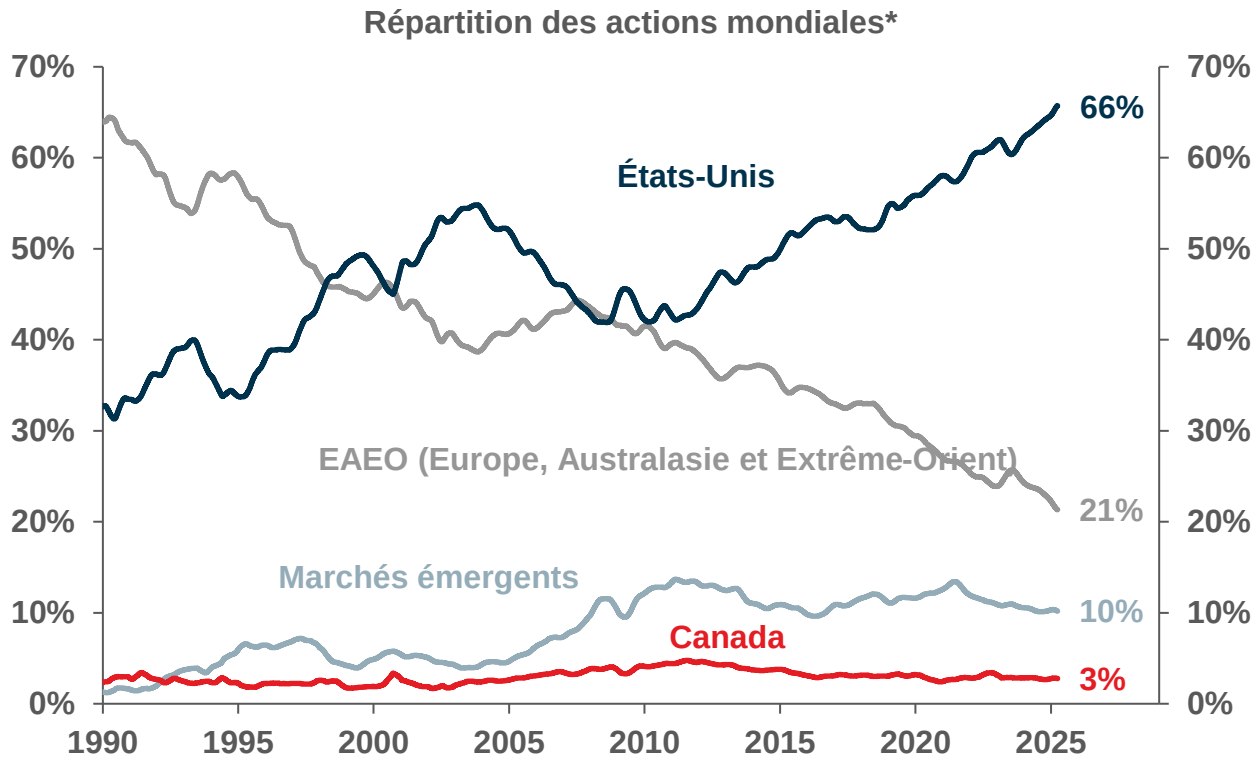
Répartition sectorielle des actions mondiales

Répartition sectorielle des actions mondiales

	S&P 500	S&P/TSX	Marchés émergents	EAO
Technologie	29.6%	9.3%	23.2%	7.9%
Finance	14.7%	32.1%	23.2%	19.1%
Santé	11.2%	0.3%	4.4%	13.5%
Cons. disc.	10.3%	3.2%	13.7%	12.0%
Services de comm.	9.2%	2.4%	9.9%	4.2%
Industrie	8.5%	12.2%	7.5%	15.9%
Cons. de base	6.1%	3.9%	4.7%	9.7%
Énergie	3.7%	17.2%	5.0%	4.8%
Services publics	2.5%	3.9%	1.6%	3.3%
Immobilier	2.3%	1.9%	1.5%	2.3%
Matériaux	2.0%	13.6%	5.3%	7.4%
Cyclique/Valeur*	41%	80%	56%	61%
Défensif/Croissance**	59%	20%	44%	39%

*Finance, Conso. discrétionnaire, Matériaux, Énergie, Industrie, Immobilier. **Technologie, Services de communication, Conso. de base, Santé, Services publics. Données via Refinitiv (S&P 500 et S&P/TSX), Régression (M.É.) et API (iShares EAO).

Part du marché boursier mondial

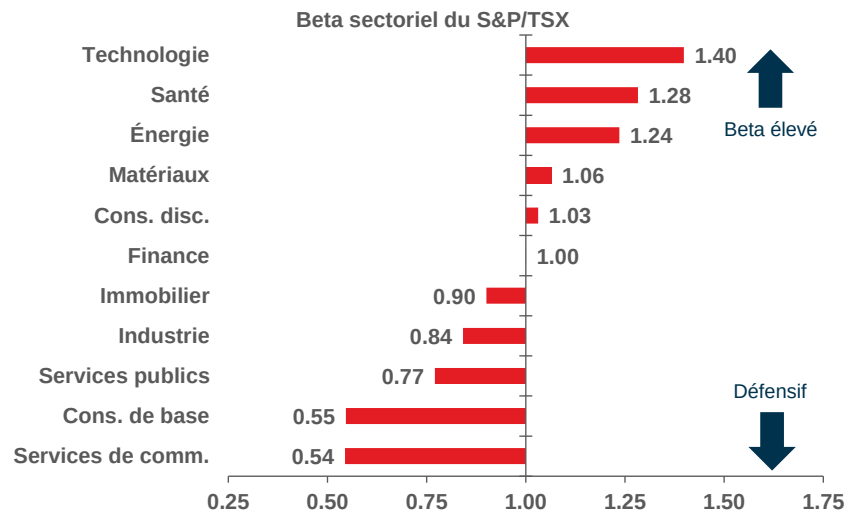
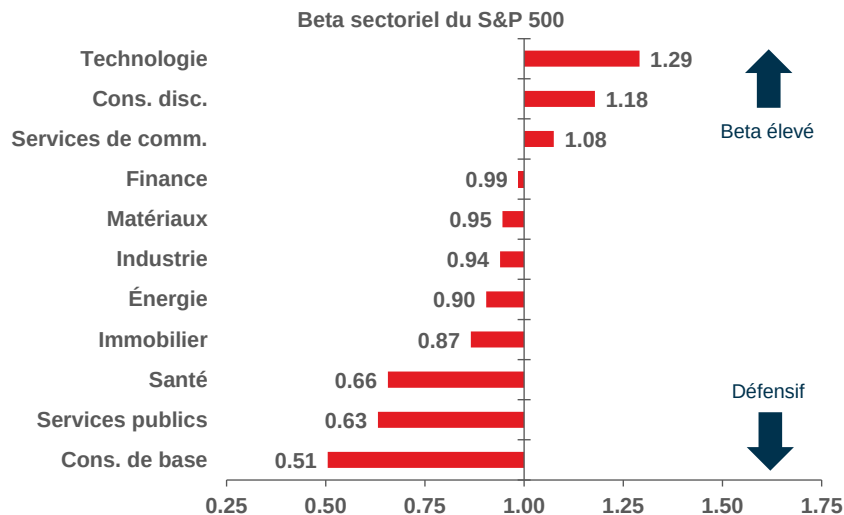


Marchés baissiers du S&P 500 depuis 1950

Marchés baissiers du S&P 500 depuis 1950

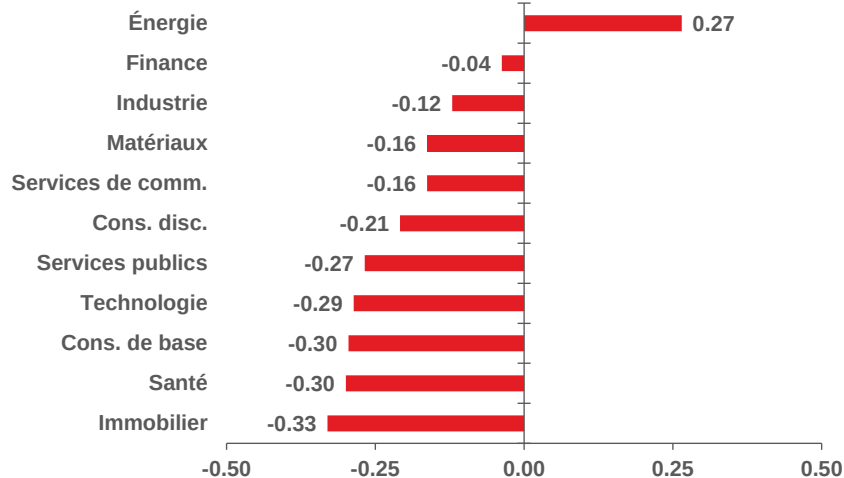
Sommet	Creux	Reprise	Évènement	Sommet-creux (mois)	Creux-reprise (mois)	Durée totale (mois)	Recul max
Août 1956	Oct 1957	Sep 1958	Récession de 1958	15	11	26	-21.6%
Déc 1961	Juin 1962	Sep 1963	Kennedy Slide de 1962	6	14	21	-28.0%
Fév 1966	Oct 1966	Mai 1967	Resserrement agressif de la Fed	8	7	15	-22.2%
Nov 1968	Mai 1970	Mars 1972	Récession de 1969-1970	18	21	39	-36.1%
Jan 1973	Oct 1974	Juil 1980	Choc pétrolier des années 1970	21	70	90	-48.2%
Nov 1980	Août 1982	Nov 1982	Récession du début des années 1980	20	3	23	-27.1%
Août 1987	Déc 1987	Juil 1989	Krach d'octobre 1987	3	20	23	-33.5%
Mars 2000	Oct 2002	Mai 2007	Éclatement de la bulle techno	31	56	86	-49.1%
Oct 2007	Mars 2009	Mars 2013	Crise financière de 2007-2008	17	49	66	-56.8%
Fév 2020	Mars 2020	Août 2020	Pandémie de COVID-19	1	5	6	-33.9%
Jan 2022	Oct 2022	Jan 2024	Rattrapage des banques centrales	9	15	24	-25.4%
Moyenne				14	25	39	-35.7%

Propriétés par secteur – Beta sur l'indice boursier

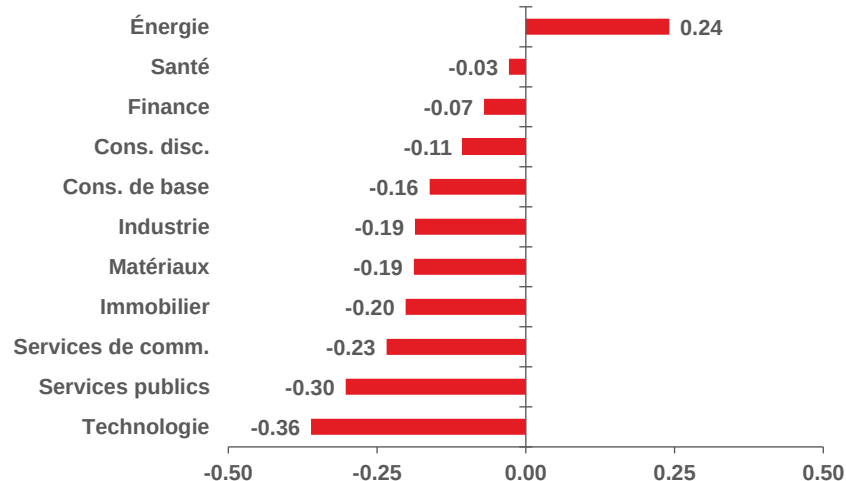


Propriétés par secteur – Corrélation avec les taux 10 ans

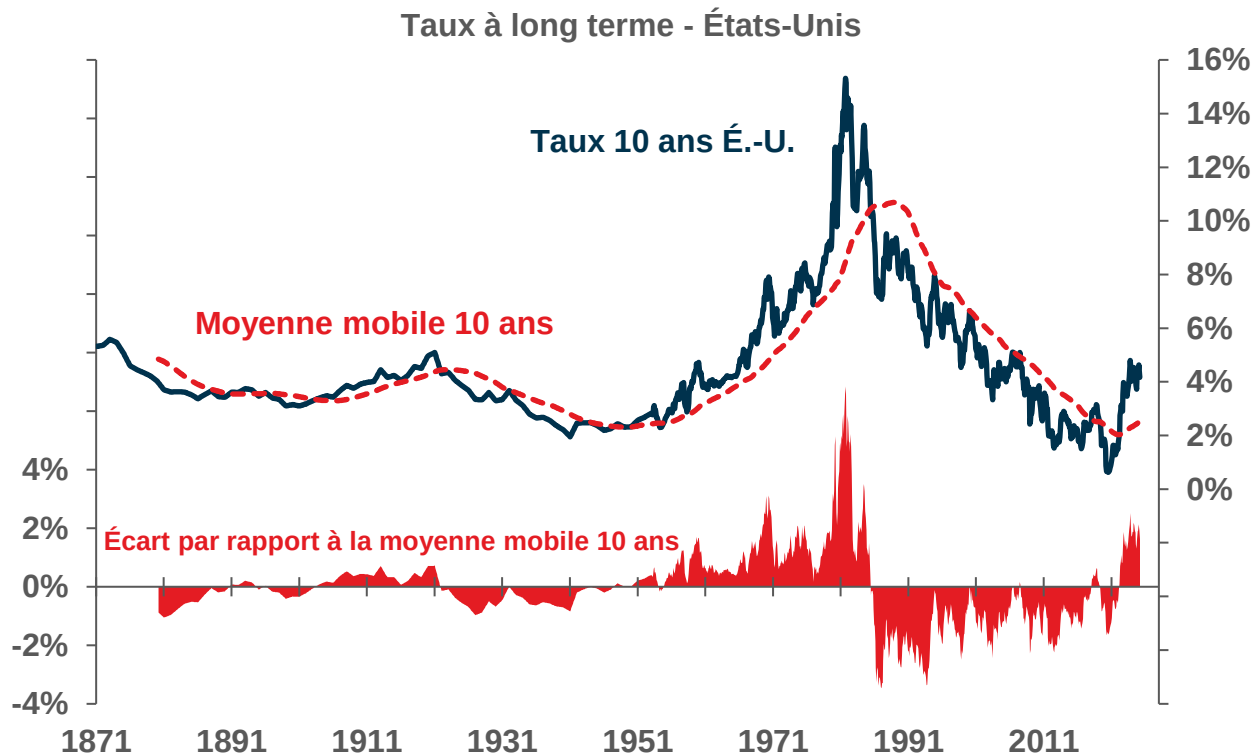
Corrélation sectorielle du S&P 500 avec les taux 10 ans américains



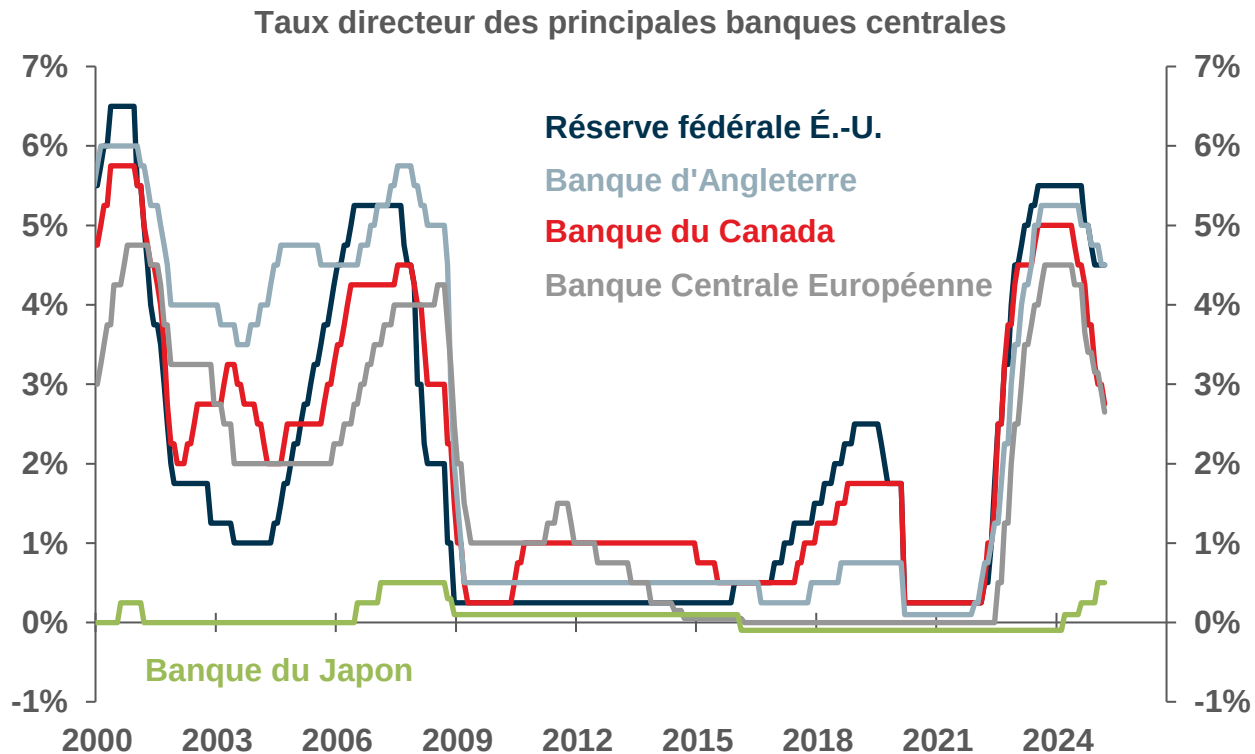
Corrélation sectorielle du S&P/TSX avec les taux 10 ans canadiens



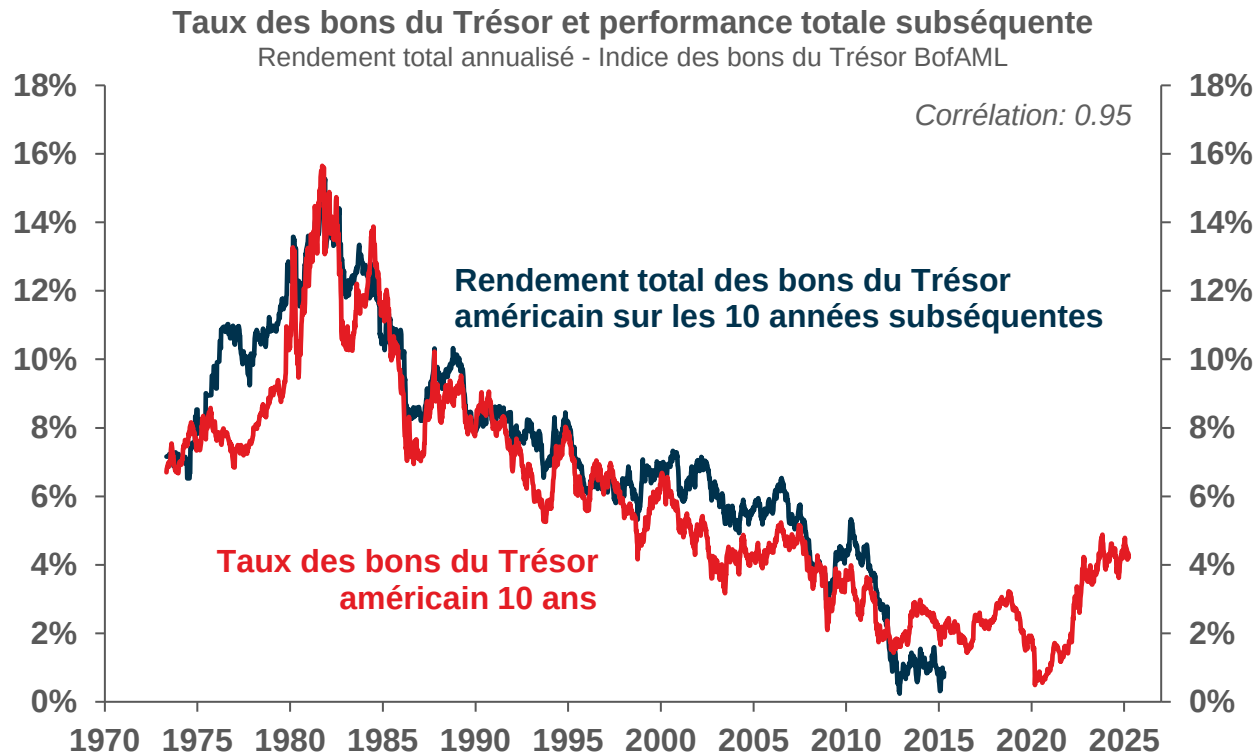
Taux américains: 150 ans en arrière



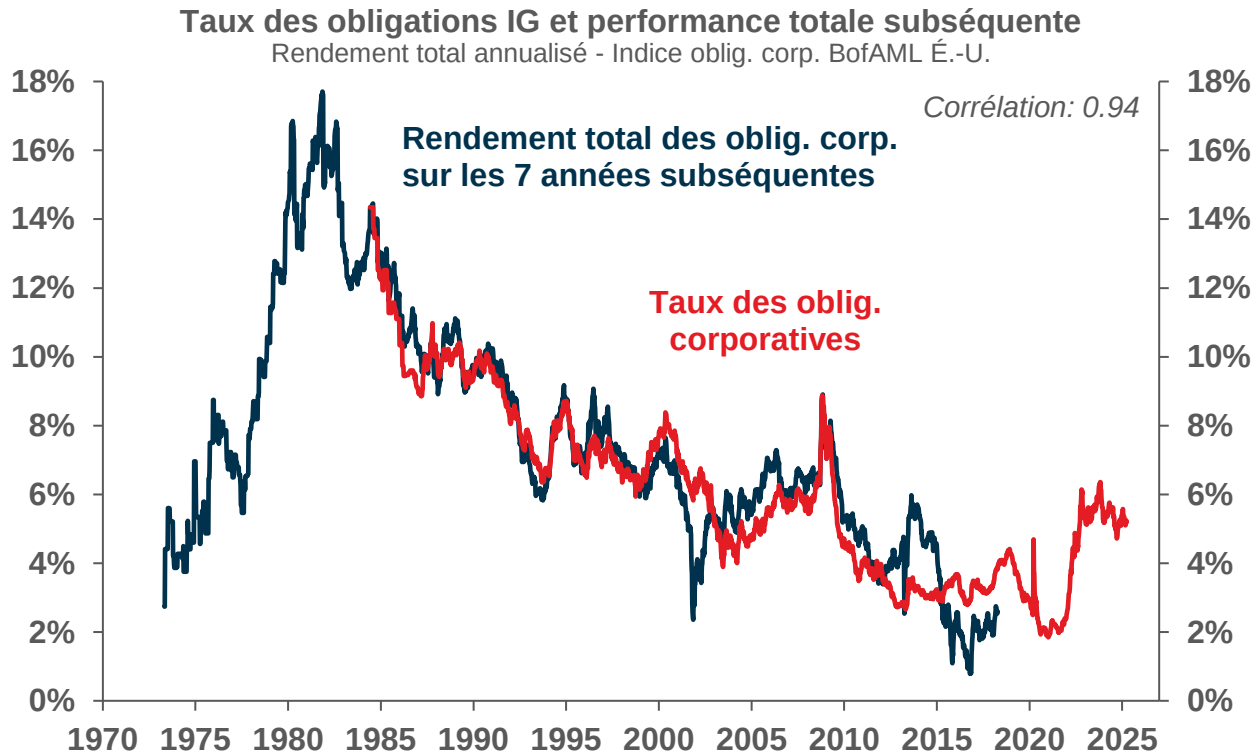
Taux directeurs mondiaux



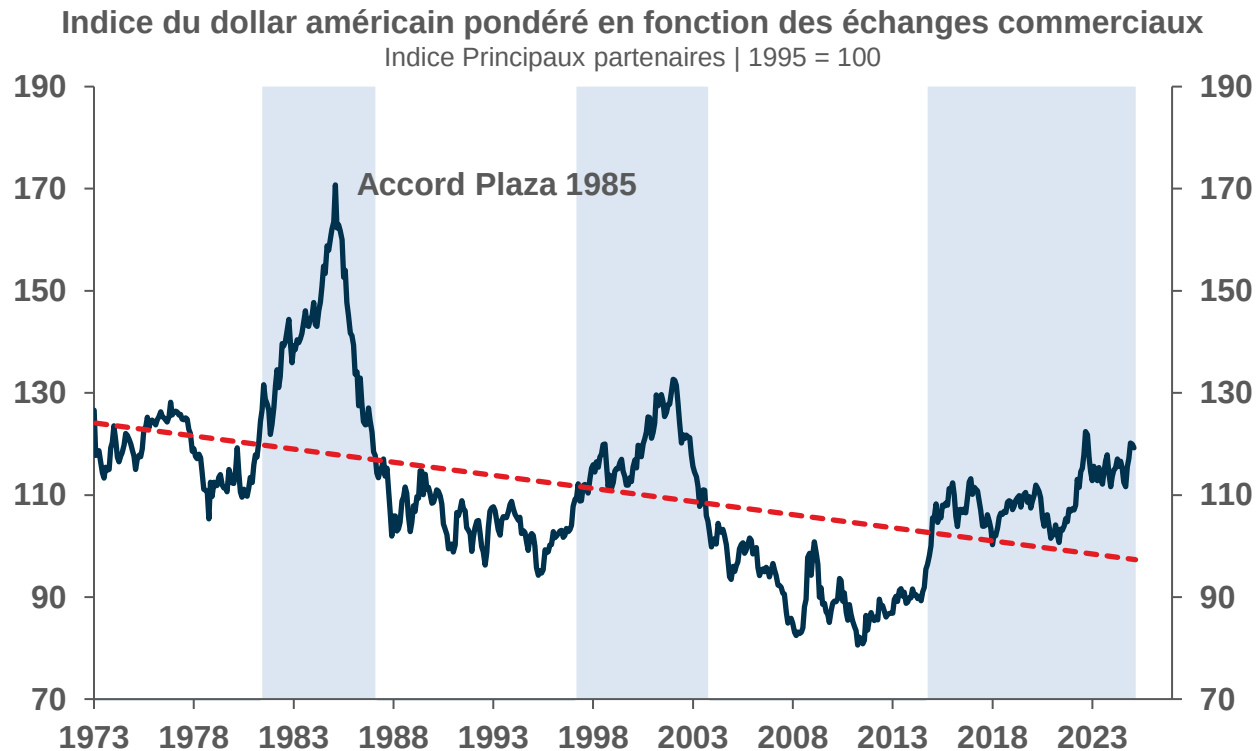
Taux et rendement des titres à revenu fixe – Bons du Trésor



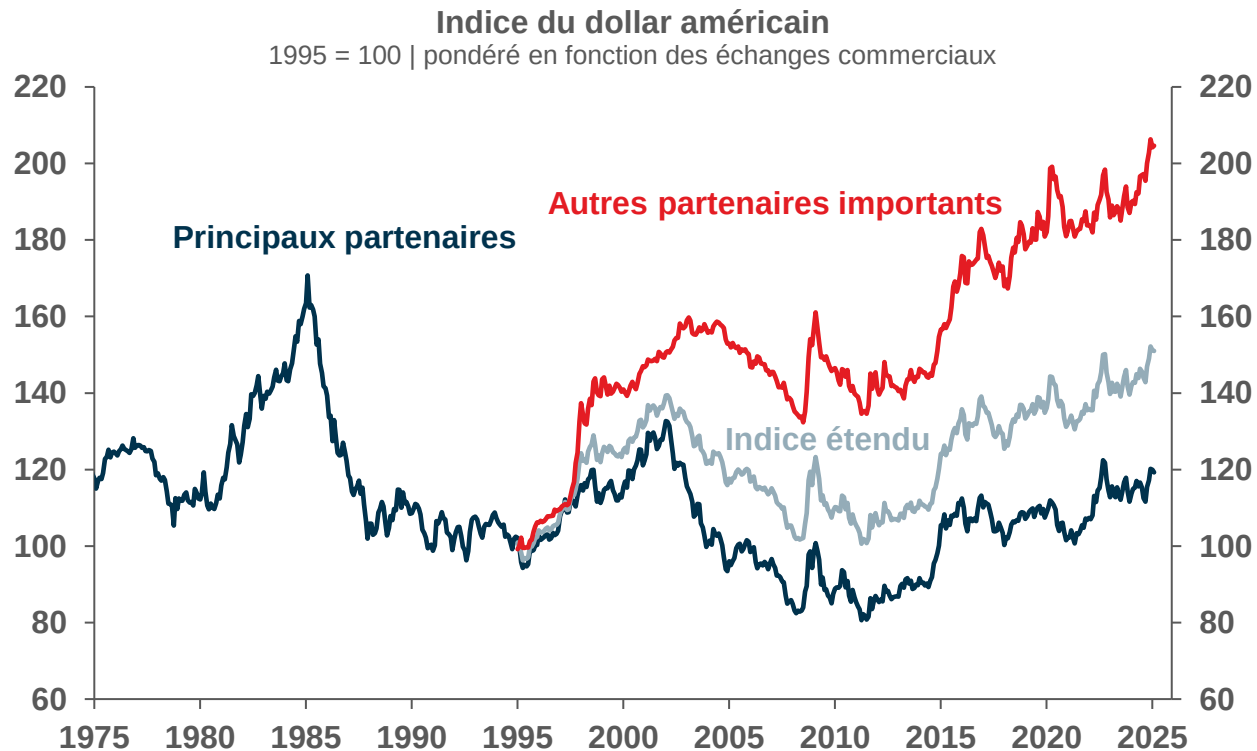
Taux et rendement des titres à revenu fixe – Obligations IG



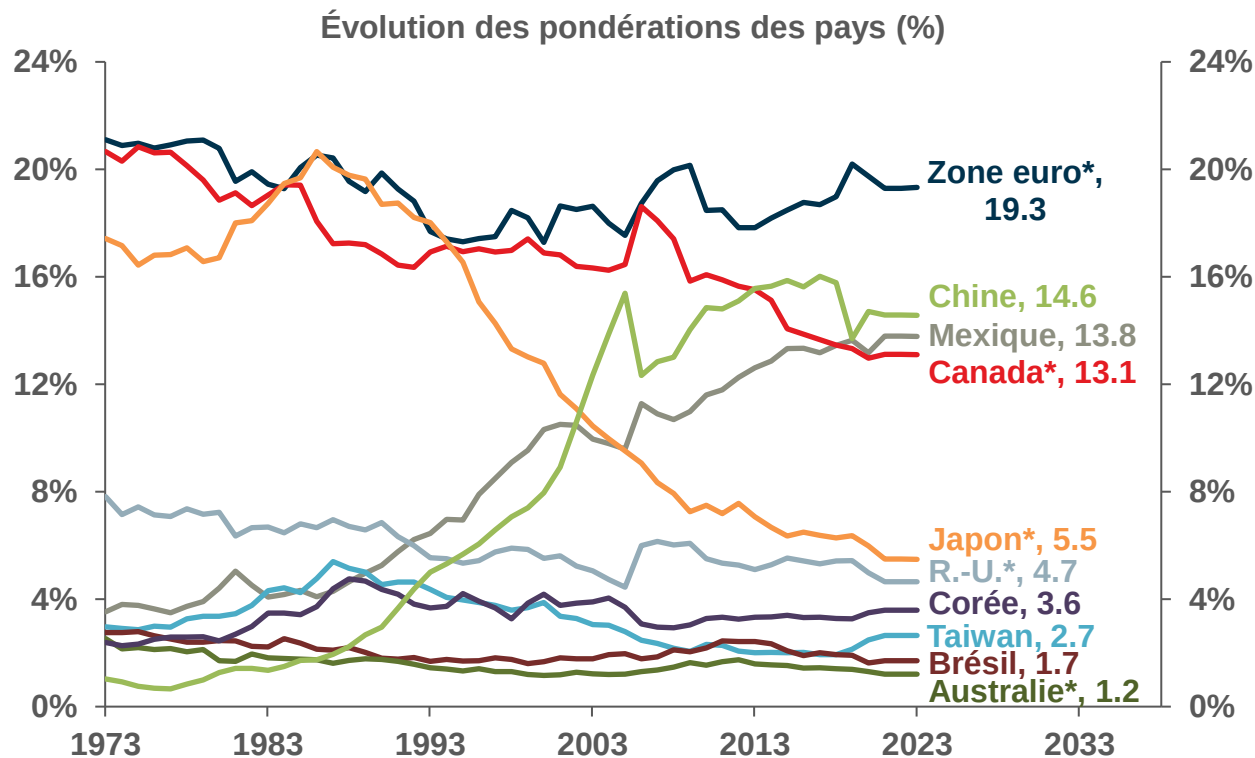
Tendance séculaire du dollar américain



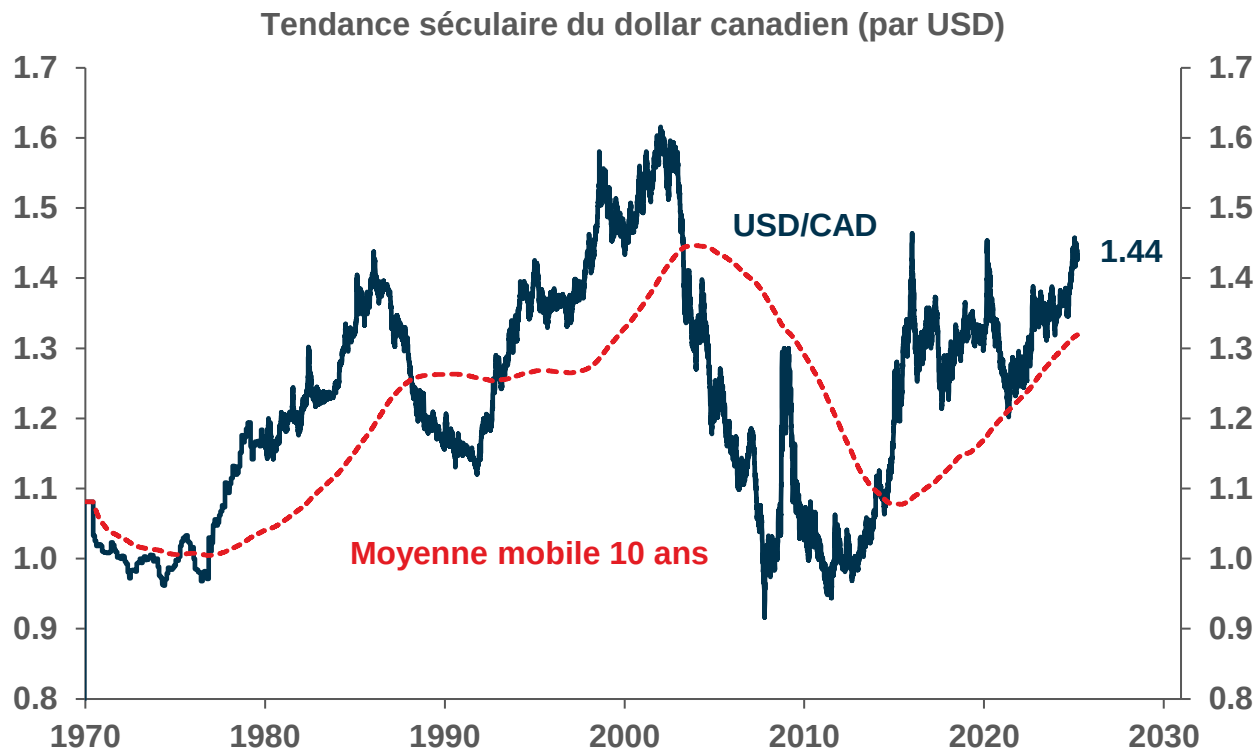
Tendance séculaire du dollar américain par groupe de pays



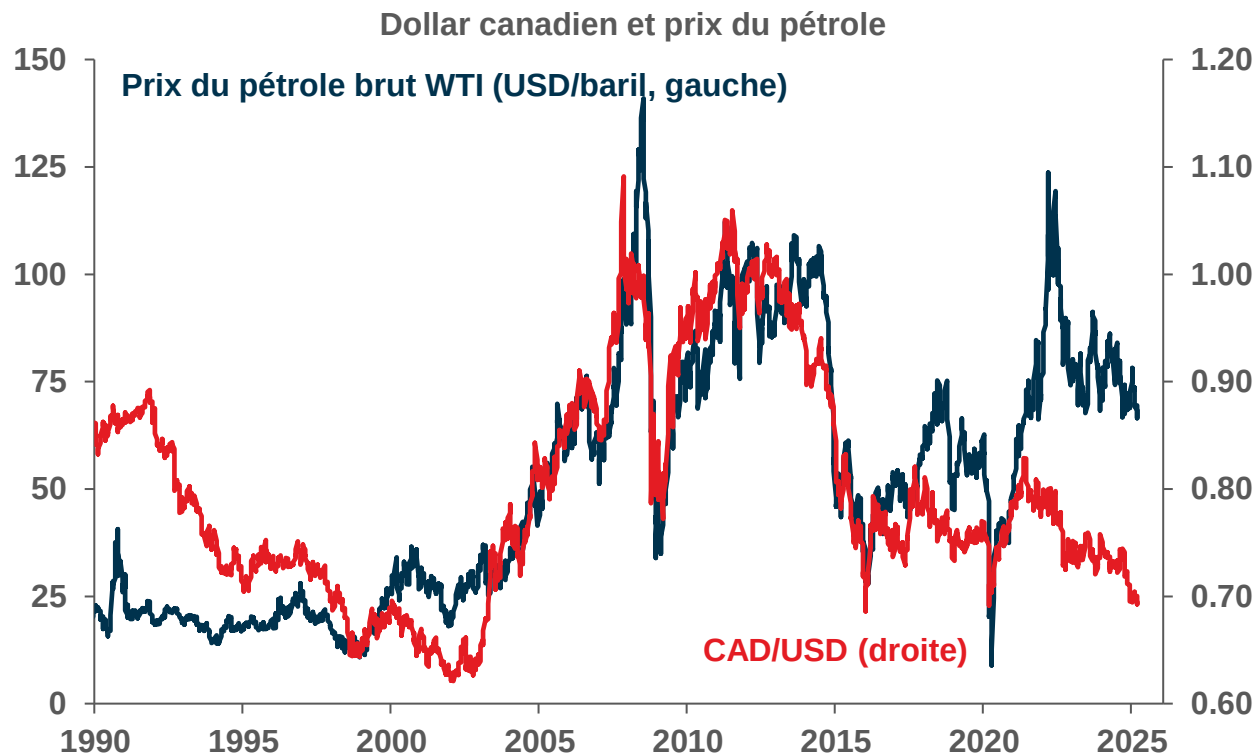
Part de l'indice du dollar américain pondéré par les échanges



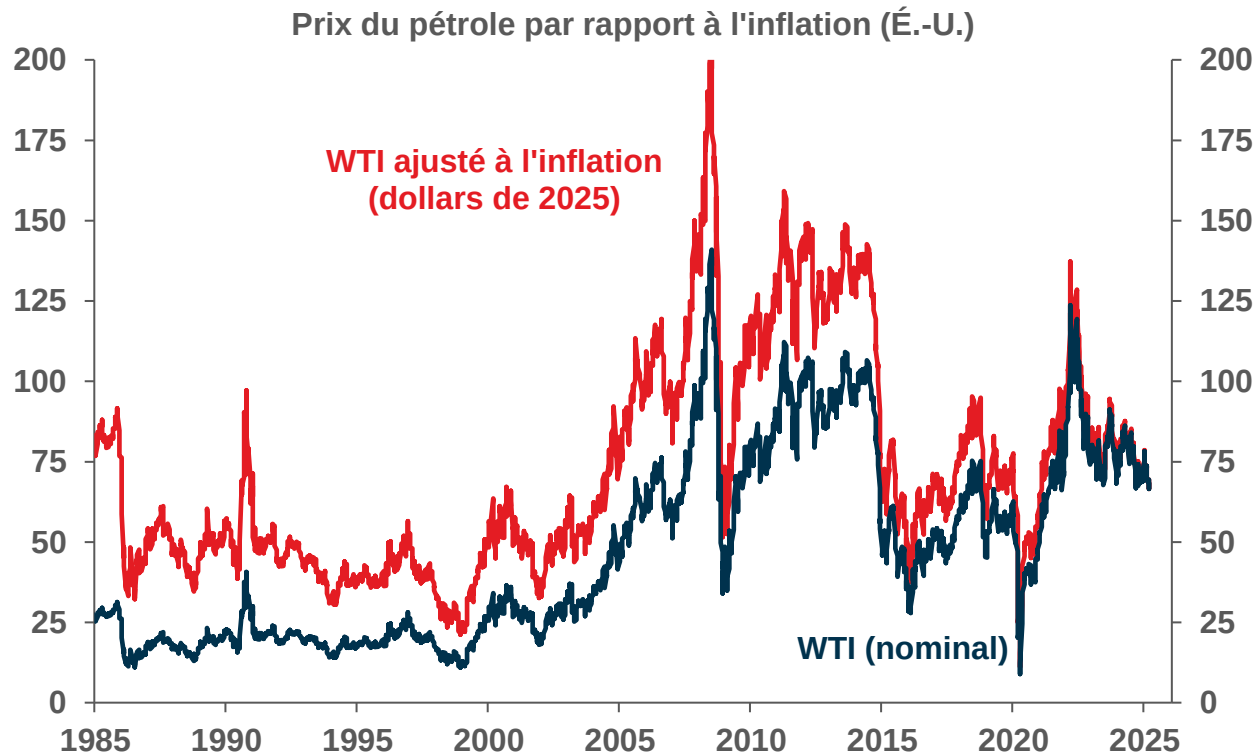
Tendance séculaire du dollar canadien



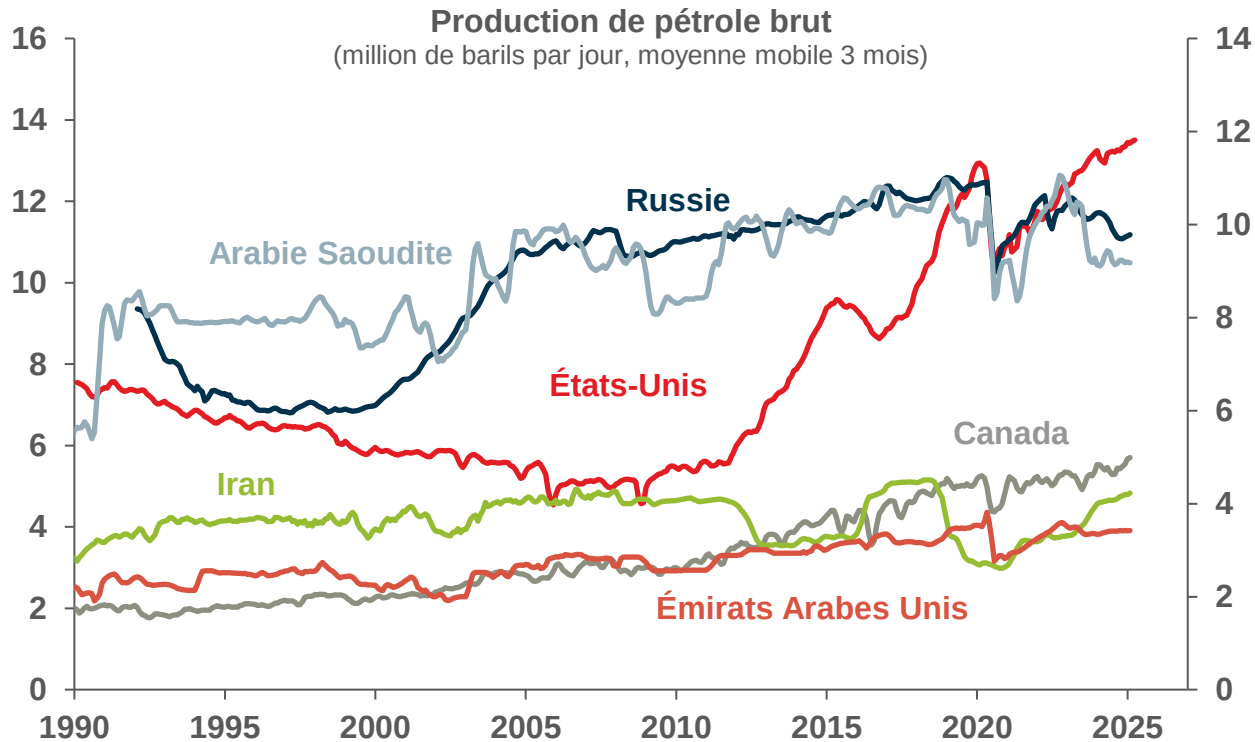
Dollar canadien & pétrole



Pétrole – Prix nominaux et prix réels



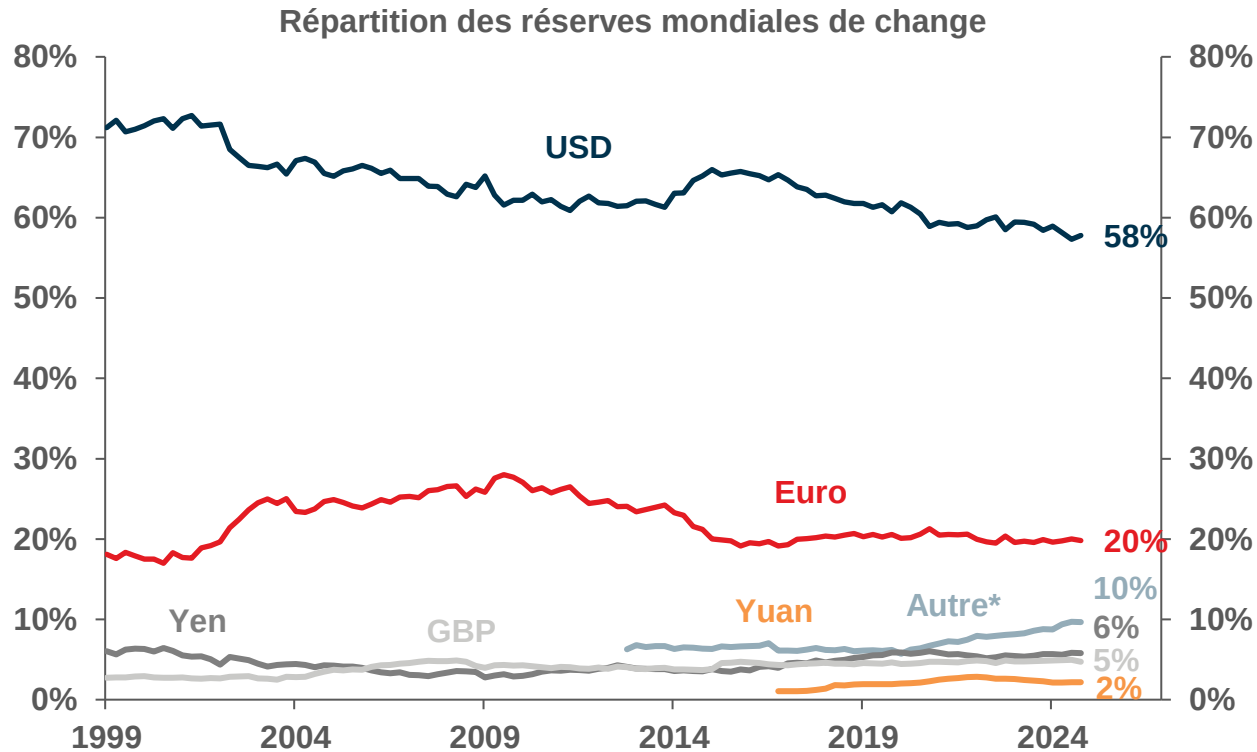
Offre de pétrole par principaux pays producteurs



Or – Prix nominaux et prix réels



Part des réserves mondiales de devises



CIO Office

CIO-Office@bnc.ca

Martin Lefebvre

Chef des placements
martin.lefebvre@bnc.ca

Louis Lajoie

Directeur principal
Stratégie d'investissement
louis.lajoie@bnc.ca

Mikhael Deutsch-Heng

Directeur
Stratégie d'investissement
mikhael.deutschheng@bnc.ca

Simon-Carl Dunberry

Directeur principal
Stratégie de portefeuille
simon-carl.dunberry@bnc.ca

Zaïd Shoufan

Associé
Stratégie de portefeuille
zaid.shoufan@bnc.ca

Nicolas Charlton

Directeur
Stratégie quantitative
nicolas.charlton@bnc.ca

Julien Gordon

Analyste
Stratégie quantitative
julien.gordon@bnc.ca



Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation.

Les hypothèses ou les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie, un secteur du marché en particulier, des événements futurs (comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie), le rendement d'une société ou d'un titre, le placement futur de produits ou d'autres prévisions représentent celles du Bureau du Chef des placements à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de la Banque Nationale du Canada et ses filiales (la « Banque »). Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ce que le Bureau du Chef des placements anticipe ou prévoit actuellement. La Banque décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces opinions. En outre, celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des recommandations d'achat et de vente ni comme des conseils en placement.

Ces fournisseurs d'indices peuvent être inclus dans le présent document : BofA Merrill Lynch, Standard & Poor's, FTSE, Nasdaq, Russell et MSCI. Ces fournisseurs d'indices permettent l'utilisation de leurs indices et des données reliées « tels quels », ne donnent aucune garantie à leur sujet, ne garantissent pas la convenance, la qualité, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ni d'aucune donnée incluse dans ceux-ci, qui y serait reliée ou qui en serait dérivée, n'assument aucune responsabilité à l'égard de l'utilisation de ce qui précède et ne parrainent pas, n'avalisent pas ni ne recommandent Banque Nationale Investissements ni aucun de ses produits ou services. Les fournisseurs d'indices ci-dessus ne garantissent pas l'exactitude de tout indice ou modèle de référence mixte créé par Banque Nationale Investissements, utilisant un de ces indices. Aucune responsabilité ni aucune obligation n'incombent à aucun membre des fournisseurs d'indices ni à leurs administrateurs, dirigeants, employés, associés ou concédants de licence respectifs pour des erreurs ou des pertes dues à l'utilisation de cette publication ou de tout renseignement ou donnée qu'elle contient. En aucun cas, les fournisseurs d'indices ci-dessus ne seront redevables envers aucune partie de dommages-intérêts directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, particuliers ou consécutifs, de coûts, de frais, notamment de justice, ou de pertes (y compris, sans aucune limite, de perte de revenu ou de profits et de coûts de renonciation) en lien avec l'utilisation du contenu, même s'ils ont été avisés de la possibilité de tels préjudices.

Les indices FTSE/TMX sont des marques de commerce de LSE Group. Les indices S&P sont des marques de commerce de S&P Dow Jones Indices LLC, division de S&P Global. Les indices MSCI sont des marques de commerce de MSCI inc. Les indices BofA sont des marques de commerce de Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated (« BofAML »). L'indice Nasdaq est une marque de commerce de Nasdaq Inc. Russell 2000 ® est une marque déposée de Frank Russell Company, utilisée sous licence.

© Banque Nationale Investissements inc., 2025. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, membre de l'Association pour l'Investissement Responsable du Canada et participant fondateur de l'initiative Engagement Climatique Canada.