



Éric MIJOT

## CYCLES D'INVESTISSEMENT ET ALLOCATION D'ACTIFS

Préface de  
Pascal BLANQUÉ et Philippe ITHURBIDE



## Cycles d'investissement et allocation d'actifs : Éric Mijot

### Résumé :

Si vous recherchez un livre de chevet pour découvrir et comprendre l'allocation d'actif, ce livre est très bien fait et à la portée de tous ! Nous le recommandons vivement.

### À la découverte de l'allocation d'actifs

Si vous recherchez un livre de chevet pour découvrir et comprendre l'allocation d'actifs, ce livre est très bien fait et accessible à tous ! Nous le recommandons vivement.

📌 L'auteur M. **Mijot Eric** ([Lien LinkedIn](#)), actuellement responsable de la stratégie actions mondiales chez Amundi, donne envie de s'intéresser à la macroéconomie ou, tout du moins, à l'évolution des cycles. Ce qui est rare pour un investisseur *bottom-up* comme moi.

**Nous partageons quelques idées, mais cela n'empêche pas la lecture complète de l'œuvre pour une compréhension parfaite.**

*« Il faut savoir que l'allocation d'actifs explique 90 % de la variation des rendements d'un portefeuille diversifié. »*

— Brinson, Singer et Beebower (1991), Ibbotson et Kaplan (2000).





---

## Les cycles économiques et boursiers

L'histoire se répète toujours, mais d'une manière différente d'une génération à l'autre, conférant ainsi à la prévision économique ou boursière un caractère uniquement probabiliste.

### Les grands cycles économiques

On décompose les grands cycles (d'une durée moyenne de **50 ans**) en **quatre phases**, chacune durant entre 10 et 20 ans, et nommées d'après les saisons :

- **Printemps**
- **Été**
- **Automne**
- **Hiver**

Chaque « saison » intègre plusieurs cycles courts où se succèdent croissance, ralentissement et parfois récession.

### Allocation d'actifs selon les cycles

Sur le long terme, le rendement des actions et de l'immobilier est équivalent. Cependant, selon les saisons économiques :

- **Immobilier** : à privilégier en **été** et en **hiver**, malgré des fluctuations importantes.
- **Actions** : à privilégier au **printemps** et en **automne**.

 *Reinhart et Rogoff (2010) notent que lors des crises bancaires :*

- Les baisses de prix immobiliers atteignent en moyenne **-35 % sur 6 ans**.
- Les actions chutent en moyenne de **-56 % sur 3 ans et demi**.

Les corrections sont plus brutales sur les actions, tandis que l'immobilier met plus de temps à s'ajuster, mais cela reste tout de même beaucoup moins que la durée moyenne d'une saison économique (17ans).





## Le cycle d'investissement

### Le cycle court et le cycle boursier

Si l'on tient compte de quelques subtilités, le **cycle court** correspond à une réalité économique observable, notamment en suivant les décisions des banques centrales.

- Le **cycle boursier** offre une clé de lecture complémentaire et affine l'analyse.
- Il dure en moyenne **46 mois**, proche du cycle économique moyen.
- Si un cycle boursier est plus court, le suivant est plus long, maintenant la moyenne à **46 mois**.
- La **hausse dure en moyenne 32 mois**, suivie d'une **correction de 14 mois**.
- Une fois enclenché, le marché monte **au minimum pendant 14 mois**.

### Facteurs influençant la croissance économique

La croissance dépend de :

- ✓ La **population en âge de travailler**.
- ✓ Les **gains de productivité**.

Les banques centrales surveillent de près l'**écart de croissance économique par rapport à son potentiel** (*Output Gap*) afin d'assurer la stabilité économique. Toutefois, il est souvent plus simple pour un investisseur de suivre l'évolution des **taux directeurs** et de la **politique monétaire**.

---

## Quelle saison pour l'investissement aujourd'hui ?

D'après notre lecture de Mijot, nous serions actuellement entrés dans l'**été**.

### Allocation stratégique recommandée en été :

-  **5 %** Actions
-  **60 %** Immobilier
-  **25 %** Monétaire
-  **10 %** Or

### Qu'en pensez-vous ?

