

# Stagnation des obligations, attractivité des actions, la recherche de Lyxor confirme un changement d'ère pour les prochaines décennies

Depuis près d'un quart de siècle, les marchés d'obligations rivalisent avec les marchés d'actions en termes de performance, pour une volatilité deux fois moins élevée. En effet, les marchés d'obligations ont bénéficié d'une baisse tendancielle des taux d'intérêt de long terme, sur fond de désinflation et d'aversion croissante pour le risque. Pendant ce temps, les marchés d'actions enchaînaient la crise asiatique, la bulle internet et la crise des subprimes.

A partir des projections économiques des principaux organismes de prévision, et de relations statistiques de long terme, la recherche de Lyxor a développé un modèle d'anticipation des rendements. L'objectif est d'orienter l'investisseur dans ses choix d'allocation d'actifs pour les prochaines décennies, en adressant notamment la place des actifs alternatifs. Les relations utilisées sont présentées dans le sixième White Paper de Lyxor : *Strategic Asset Allocation*. Suite à la crise actuelle de la dette, Lyxor a actualisé son modèle, et relève les points suivants :

> **Stagnation voire baisse des obligations.** Si l'hypothèse de retour progressif des PIB des grandes économies à leur niveau potentiel se confirme, les taux d'intérêt de long terme remonteront et pèseront sur les performances des obligations gouvernementales. A plus long terme, l'influence des cycles économiques disparaissant, le rythme de croissance de la population active anticipé aujourd'hui devrait maintenir les taux aux alentours de 5%.

Dans le cas d'une remontée de l'inflation à près de 10 % à horizon 2050, le modèle de Lyxor chiffre à environ 3,5 % par an la sous performance des marchés obligataires par rapport à l'inflation. Cela renforce le caractère risqué de cette classe d'actif dans les décennies à venir.

> **Attractivité des actions.** Si l'hypothèse de retour progressif des PIB des grandes économies à leur niveau potentiel se confirme, la sortie progressive de crise pourrait inciter les investisseurs à ne plus être aussi averses au risque et ramener les prix des actions à des niveaux de valorisation plus conformes à ceux constatés historiquement. A plus long terme, leur excès de rendement par rapport aux obligations devrait être proche de 5%, soit une prime de risque semblable à celle connue avant ce dernier quart de siècle.

Les résultats obtenus encouragent l'investisseur à reconsidérer son allocation stratégique pour les prochaines décennies. En effet, le statut des marchés obligataires est remis en question, et doit motiver une réflexion sur le rôle des actions et les classes d'actifs alternatifs, en particulier les hedge funds, comme substitués.

## Référence:

Eychenne K. and Roncalli T. (2011), *Strategic Asset Allocation – An Update Following the Sovereign Debt Crisis*, *Lyxor Short Paper Series*, November, [www.lyxor.com](http://www.lyxor.com).



## Lyxor Asset Management

Lyxor Asset Management, filiale à 100% du Groupe Société Générale, est un spécialiste de l'innovation financière. Lyxor vise à offrir des sources innovantes de performance ancrées sur une recherche et un « risk management » de pointe, accompagnées d'un haut niveau de transparence et de liquidité, et adaptées à tous les profils risque/rendement. Avec plus de EUR 75,9 milliards\* d'actifs sous gestion, Lyxor s'est imposé comme un acteur mondial de référence dans quatre groupes d'expertise : la gestion alternative, la gestion indicielle & ETF, la gestion quantitative, et la gestion structurée. Avec plus de 600 collaborateurs, Lyxor est présent dans la plupart des marchés stratégiques au monde.

\* Encours au 30 novembre 2011