



Face à l'inflation, de l'audace et de l'optimisme !

Publié

23 Mai 2022

Longueur

🕒 4 minute(s) de lecture



Frédéric Leroux, membre du comité d'investissement stratégique de Carmignac, présente trois voies à explorer en Europe face au retour de l'inflation.

L'inflation reste au cœur des préoccupations actuelles. Quel est votre point de vue sur ce sujet ?

Frédéric Leroux: L'inflation devrait refluer sensiblement en Europe à partir du mois de septembre. Faudrait-il pour autant anticiper un retour rapide et durable à la situation qui prévalait avant la pandémie ? Probablement pas. Après avoir été nié puis minimisé puis considéré sans avenir, le retour de la hausse des prix est désormais une réalité qui s'impose à nous et va nous accompagner longtemps.

N'y a-t-il aucune solution face à cette réalité ?

F.L.: Croire que l'on peut refouler cette inflation sans casse majeure est certainement une illusion compte tenu des forces structurelles qui lui redonnent vie (démographie moins favorable à l'épargne et à l'investissement, commerce mondial plafonnant, transition énergétique...). Face à ce nouvel environnement qui s'installe malgré nous, trois voies mériteraient d'être explorées en Europe : une hausse des rémunérations réelles (i.e. des rémunérations ajustées de l'inflation), une réindustrialisation pour réduire les dépendances énergétiques et industrielles de l'Europe, et une conciliation entre éthique et efficacité économiques.

Pour commencer, il faudrait donc augmenter les revenus...

F.L.: Aux Etats-Unis, les salaires sont en hausse moyenne de 6 % alors que l'inflation semble devoir bientôt ralentir après avoir atteint à 8,5 %. Ce ralentissement attendu de l'augmentation des prix permet d'envisager une croissance bienvenue des salaires réels outre-Atlantique, où le salarié retrouve une position de négociation favorable.

Qu'en est-il en Europe ?

F.L.: En Europe, les salaires ne progressent que de 1,5 % quand les prix augmentent de près de 7,5 %. Si cet écart est en partie comblé par des aides diverses - chèque énergie, « ristourne à la pompe », avant peut-être des chèques alimentaires pour les moins favorisés d'entre nous -, ces solutions ne peuvent être que temporaires. Elles pèsent sur les comptes publics, augmentent la dépendance des ménages à l'égard de l'Etat, et empêchent les ajustements naturels en masquant la réalité des prix.

Quel est le risque d'une telle situation ?

F.L.: Si les gouvernements ne prennent pas des mesures permettant aux ménages de réduire en partie au moins l'écart de la croissance de leurs revenus avec l'inflation, le risque est clair : voir descendre dans la rue les populations européennes.



Il est donc urgent d'agir...

F.L.: Le sujet devrait être rapidement préempté par les gouvernements, qui doivent faciliter les hausses de salaires par les entreprises et changer leur approche économique des dernières décennies fondée sur la stabilité des prix. Ne pas en changer nous condamnerait à une récession profonde, ce qui risquerait fort de ne pas conduire à une stabilisation durable des prix et de creuser la dette. Une triple peine !

Vous évoquez une réindustrialisation de l'Europe...

F.L.: Il est nécessaire pour l'Europe de traiter ses dépendances, industrielle, militaire et énergétique que les crises successives - Covid-19 et Ukraine - ont brutalement révélées. Cette nécessité constitue une opportunité de réindustrialiser les pays européens où cela s'avère nécessaire. La France est un candidat évident, d'autant que son outil nucléaire lui fournit un avantage compétitif majeur, surtout s'il est modernisé et développé. Prétendre devenir ou rester une nation industrielle sans maîtriser son approvisionnement énergétique n'est plus une option.

Quels seraient les avantages d'une telle réindustrialisation ?

F.L.: Les emplois industriels sont bien payés grâce aux qualifications requises et à la productivité croissante des entreprises industrielles. Les petits boulots des activités de services comme la livraison à domicile ont leur incontestable vertu mais montrent aussi leurs limites. La réindustrialisation pourrait aussi constituer une raison de réorienter l'épargne des ménages vers des actifs qui alignent leurs intérêts sur ceux de l'Etat car potentiellement profitables même en période d'inflation.

L'actionnariat salarié ne pourrait-il pas être également une piste ?

F.L.: Favoriser simultanément la participation des salariés aux résultats de leurs entreprises grâce à des dispositifs intégrant un minimum d'incitation et de protection serait un moyen, complémentaire et vertueux, d'indexer leurs revenus à l'inflation. Plusieurs grandes sociétés viennent d'ailleurs d'annoncer de nouveaux programmes visant à encourager l'actionnariat salarié.

S'agissant de la troisième voie, comment concilier éthique et efficacité économiques ?

F.L.: Cette troisième voie est complémentaire des deux autres. Encore faut-il retrouver un esprit économique, qui rappelle que le désir d'une économie plus morale ne peut pas longtemps nous abstraire du principe de réalité. En la matière, il en va de la géopolitique comme des contraintes énergétiques.



C'est-à-dire ?

F.L.: La disponibilité énergétique répond à des facteurs physiques que nous ne pouvons ignorer. L'environnement présent montre clairement que le rythme choisi pour la transition énergétique est trop rapide, qu'il contribue à l'inflation et crée un risque d'inadéquation entre l'offre et la demande d'énergie. Si le principe de réalité orientait de nouveau les décisions politiques et économiques les plus « impactantes », la période actuelle pourrait devenir propice, avec un peu d'imagination et d'audace à l'entrée dans une période de prospérité plus largement partagée.

Comme de nouvelles Trente Glorieuses ?

F.L.: La période qui s'ouvre peut avoir en effet quelques similitudes avec nos chères Trente Glorieuses qui se sont développées entre 1950 et 1980 : environnement tendanciellement inflationniste, reconstruction à travers la réindustrialisation, soutien d'une classe moyenne permettant de favoriser une dynamique économique positive...

Quelles seraient les conséquences de tout cela pour les investisseurs ?

F.L.: Le retour de l'inflation va avoir de profonds impacts sur la gestion d'actifs. Ce retour pourrait également annoncer celui d'une économie marquée par des cycles de hausse et de baisse du PIB (Produit intérieur brut) après une parenthèse de 12 ans. Un tel environnement est propice aux alternances de performances des différents actifs financiers (actions et [obligations](#), dollar et or, etc.). De quoi rendre ses lettres de noblesse à la gestion active par la possibilité qu'elle se donne d'identifier rapidement les inflexions du cycle économique.

Qu'est-ce que la gestion active ?

La gestion active consiste à acheter des actifs financiers (actions, obligations, devises, etc.) en sélectionnant ceux qui sont susceptibles de générer une meilleure performance par rapport aux autres et en achetant au meilleur moment. A l'inverse, la gestion passive cherche à suivre un indice boursier.

Pour découvrir nos dernières analyses de marché

Sources: Carmignac, Bloomberg, 17/05/2022

Ceci est un document publicitaire. Cet article ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans cet article peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.

