
L'INFLATION, CETTE GRANDE OUBLIEE

Point de vue macroéconomique

LETTRE N°69 : OCTOBRE 2017

En ce début d'automne la croissance mondiale poursuit sa progression solide et coordonnée. En dépit des ouragans qui ont frappé le Texas puis la Floride, les Etats-Unis restent sur une tendance positive avec une confiance forte des acteurs économiques. En Europe, le rythme est même à l'accélération, grâce à une consommation et à un investissement en hausse. La BCE a récemment relevé ses prévisions au-dessus du consensus des économistes. Japon et Chine ne sont pas en reste dans cet environnement porteur, donnant à la croissance une tendance très homogène.

La vigueur de l'économie mondiale est une bonne nouvelle, surtout si l'on se souvient des craintes de déflation mondiale que certains spécialistes brandissaient il y a encore quelques mois. Elle aura cependant des conséquences probables dans deux domaines. Tout d'abord, nous voyons poindre une remontée progressive de l'inflation aux Etats-Unis et en Europe. Ensuite, nous estimons que les politiques monétaires qui y sont menées correspondent de moins en moins aux nécessités actuelles.

L'inflation, cette grande oubliée, fait son retour progressif dans le monde. Pendant des mois la chute des matières premières a été « l'arbre qui cache la forêt », occultant la hausse régulière de l'inflation sous-jacente. Celle-ci s'affiche à +1,4% aux Etats-Unis mais devrait monter rapidement du fait de la hausse récente du prix des loyers. Le rebond du pétrole, qui a pris plus de 50% par rapport à ses plus bas, contribuera également à la reprise de l'inflation qui devrait dépasser les 2% d'ici à la fin de l'année. Enfin, la situation tendue de l'emploi en Amérique devrait finalement se traduire par une remontée des salaires qui pèseront sur les indices de prix. En Europe, l'inflation repart également de manière progressive et modérée. L'Allemagne devrait connaître des taux d'inflation sous-jacente supérieurs à 2% d'ici à la fin de l'année, dépassant ainsi les objectifs de la BCE.

Le consensus semble aujourd'hui encore loin d'un scénario reflationniste. **Cette remontée des prix, que nous voyons poindre depuis plusieurs mois et qui nous paraît inévitable, est une bonne nouvelle.** Elle est en phase avec le cycle de croissance économique actuel et justifie le changement de discours des banques centrales, annonciateur d'une évolution des politiques monétaires. Une inflation modérée est souhaitable dans des économies endettées.

Aux Etats-Unis, la Federal Reserve va poursuivre sa remontée des taux courts avec une hausse probable en décembre et au moins trois hausses supplémentaires en 2018. Par ailleurs, la banque centrale américaine entame dès cet automne la réduction de la taille de son bilan. En Europe, pas de remontée des taux courts prochaine, mais une probable diminution des injections mensuelles de liquidités, dans la lignée du récent « tapering » américain.

Cette évolution des politiques monétaires des grandes banques centrales devrait contribuer à une hausse généralisée des taux souverains dans le monde. Un taux de 3% pour l'emprunt à 10 ans américain serait même logique (2,3% aujourd'hui). Cette perspective doit nous conduire à rester à l'écart des produits de taux dans nos portefeuilles. Nous avons investi au travers de nos fonds flexibles dans des instruments qui bénéficient de la hausse des taux. Nous pensons que la dynamique des résultats des entreprises devrait préserver un potentiel haussier aux marchés actions, particulièrement en Europe. Nous accentuons nos positions sur des valeurs cycliques et financières, les mieux à même de surperformer dans l'environnement actuel.

Le retour d'une inflation modérée n'est qu'une étape dans la normalisation post crise 2008.

Emmanuel Auboyneau - Gérant Associé Xavier d'Ornellas - Gérant Associé - Pôle Gestion Flexible

Avec la participation de Jean-Michel Mourette Economiste (Eureka Finance)

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement, ni une offre pour acheter ou vendre quelques placements spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document sont partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par le commissaire aux comptes. Les personnes qui viendraient à se trouver en possession de ce présent document sont invitées à la demande d'Amplégest à se renseigner et à respecter toutes les lois et règlements applicables relatifs à la possession ou à la distribution de tels supports d'information.