

Inflation : est-ce un retour aux années 70 ?

Depuis plusieurs mois reviennent certaines craintes d'une situation de stagflation (inflation élevée sans croissance économique) comparable à ce que nous avons connu dans les années 1970. Est-ce crédible ?

Les années 70 ont été marquées par un choc pétrolier d'une ampleur jamais connue auparavant, avec des prix multipliés par plus de 10 entre 1973 et 1980 (source : Bloomberg) ; à titre de comparaison, cela équivaldrait aujourd'hui à un baril de pétrole qui passerait de 60 dollars (moyenne sur les cinq dernières années) à plus de 600 dollars. Cette hausse du prix du baril, liée à une problématique d'offre (fin des accords de Bretton Woods, représailles liées à la guerre du Kippour en 73), entraîna alors des conséquences majeures : hausse des coûts de production, augmentation des prix, baisse des profits, baisse du pouvoir d'achat et donc une demande qui finit par diminuer également. C'est d'ailleurs cette crise qui amènera la France et d'autres pays à se lancer dans des programmes massifs de construction de centrales nucléaires pour limiter leur dépendance aux énergies fossiles.

La problématique de la stagflation telle que nous l'avons expérimentée dans les années 70 est donc principalement une problématique d'offre, ce qui, nous allons le voir plus loin, semble assez différent de la situation actuelle.

Prenons la situation américaine pour commencer.

Les Etats-Unis devraient voir leur inflation dépasser les 6 % (source : Cacib) en fin d'année, soit un niveau quasiment inconnu depuis le début des années 90. Cette hausse ne s'explique pas particulièrement par une hausse des prix des services, ceux-ci ayant une inflation assez stable si on la compare à la situation pré-Covid. Elle s'explique en revanche par une hausse des prix de l'énergie, principalement à cause d'effets de base très positifs sur le pétrole. Prix du pétrole qui ont d'ailleurs été tirés à la hausse non pas par un problème d'offre, l'OPEP disposant de capacités de production excédentaires, mais par une demande en forte accélération. L'inflation s'explique aussi par un phénomène nouveau qui est la hausse des prix dans le secteur des biens (véhicules par ex.), hausse qui s'explique à la fois par des problématiques d'offre et de demande.

Enfin, pour qu'il y ait stagflation, il faut qu'il y ait une croissance en fort ralentissement, ce qui n'est pas le cas actuellement aux Etats-Unis avec une croissance estimée en 2022 à 4 %.

La situation américaine est donc la suivante : une inflation liée principalement à une très forte demande et une croissance supérieure à la croissance potentielle, ce qui ne correspond pas à un scénario de stagflation.

Qu'en est-il de l'inflation en zone Euro ? Nous devrions atteindre une inflation de 4.25 % (source : Cacib) en fin d'année, celle-ci provenant, ici encore, d'une hausse du prix du baril de pétrole mais aussi de l'augmentation massive des prix du gaz et de l'électricité. Si la problématique pétrolière est une problématique de demande, le marché du gaz souffre en revanche de sérieux problèmes d'approvisionnement en raison du différend opposant la Russie et l'Union Européenne au sujet de Nordstream 2. Autre différence avec la zone US, l'inflation des biens est plus contenue, ce qui devrait permettre à l'inflation de rebaisser plus rapidement qu'aux Etats-Unis.

En ce qui concerne la croissance, même scénario que pour la zone US avec une croissance 2022 attendue au-delà de la croissance potentielle à plus de 4 % (source : Bloomberg), mais celle-ci pourrait être revue à la baisse en raison de l'impact négatif sur la croissance de la hausse des prix du gaz. Un

scénario de stagflation pourrait donc éventuellement voir le jour si les prix du gaz continuaient de s'envoler, mais il faudrait pour cela que la situation perdure pendant plusieurs trimestres, ce qui semble peu probable aujourd'hui.

Le scénario le plus probable semble donc être celui d'une inflation et d'une croissance qui restent élevées. Dans ce scénario, les banques centrales devraient graduellement retirer une partie de leur soutien monétaire, amenant des taux plus élevés (surtout aux US) et une poursuite des mouvements de rotations sectorielles en cours sur les marchés actions.

DOCUMENT INFORMATIF. CE COMMENTAIRE EST A DESTINATION DES INVESTISSEURS NON-PROFESSIONNELS AU SENS DE LA DIRECTIVE MIF. Les informations contenues dans ce document sont données à titre d'information et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'investir, ni un conseil en investissement ou une recommandation sur des investissements spécifiques. Les éléments d'information, opinions et données chiffrées sont considérés comme fondés ou exacts au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier et boursier du moment et reflètent le sentiment à ce jour du Groupe La Française sur les marchés et leurs évolutions. Ils n'ont pas de valeur contractuelle, sont sujets à modification et peuvent différer des opinions d'autres professionnels de la gestion. Il est rappelé, par ailleurs, que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps Publié par La Française AM FINANCE Services, dont le siège social est sis 128, boulevard Raspail, 75006 Paris, France et agréée par l'ACPR sous le n° 18673 en qualité d'entreprise d'investissement. La Française Asset Management est une société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP97076 le 1er juillet 1997.

Instructions : :

- titre 50 signes, espaces comprises
- chapo 250 signes, espaces comprises
- texte 4000 signes max espaces compris