

# Retour de l'inflation : quels enjeux pour l'économie mondiale et les investisseurs ?

Par :

- Ombretta Signori, stratéliste senior chez Aviva Investors France

Juillet 2022



Longtemps absente, parfois espérée dans un environnement de taux très bas, voire négatifs, l'inflation ressurgit avec force dans l'économie mondiale depuis 2021. La guerre en Ukraine est venue accélérer cette tendance, poussant notamment à la hausse les prix de l'énergie. Eclairage avec Ombretta Signori, stratéliste senior chez Aviva Investors France.

## [Zone euro, les causes d'une inflation forte](#)

A fin mai, la zone euro enregistre une inflation de 8,1 % sur un an, un record depuis sa création. La France est relativement épargnée, avec un taux d'inflation annuel de 5,2 %, mais il s'agit tout de même d'un niveau jamais atteint depuis septembre 1985. « La composante énergétique – la flambée des prix du gaz et du pétrole – est l'une des principales responsables de cette inflation élevée, » souligne Ombretta Signori. « La France connaît un niveau d'inflation toutefois moins important que ses voisins allemands et espagnols, respectivement à 7,9 % et 8,7 % en mai. Le nucléaire apporte en effet à l'Hexagone une certaine autonomie sur le plan énergétique. En Estonie, pays balte dépendant fortement de la Russie sur ce plan, l'inflation grimpe à 20 % ».

Le conflit armé russo-ukrainien a créé un choc brutal sur les prix de l'énergie, en particulier pour l'Union européenne, très dépendante en hydrocarbures russes. « Pour autant, la guerre n'est pas la seule cause de cette inflation croissante. Elle ne fait qu'accélérer une tendance déjà à l'œuvre depuis l'année dernière, » tempère la stratège senior, pour qui la pandémie mondiale est le premier élément déclencheur de cette forte inflation. « La pandémie de Covid-19 a été une crise sanitaire inédite qui a conduit les gouvernements à réagir de manières tout aussi inédites. L'arrêt brutal de l'économie en 2020, avec les confinements successifs prononcés dans bon nombre de pays du globe, est un premier choc : la demande en biens et marchandises s'est asséchée, les chaînes d'approvisionnements se sont grippées.

Dans le même temps, les Etats et les banques centrales ont adopté des mesures de soutien massif aux différents agents économiques (ménages et entreprises), particulièrement aux Etats-Unis. Lorsque l'économie a réouvert, l'épargne des ménages accumulée pendant cette période s'est brutalement déversée dans l'économie, ce qui a créé une demande inédite que l'offre n'a tout simplement pas pu suivre » précise Ombretta Signori. Dans une économie mondiale fortement interconnectée, la conjonction de ces éléments entraîne également une hausse du prix des matières premières agricoles et, par voie de conséquence, des biens alimentaires – ce qui vient accentuer cette poussée inflationniste.

### Le risque d'un emballement non maîtrisé de l'inflation

Les banques centrales visent, autant que possible, un objectif modéré d'inflation : généralement entre 1 et 3 %. Pour la Banque centrale européenne (BCE) la cible d'inflation est de 2%. « En général, dans une économie qui fonctionne à plein régime, une inflation modérée contribue à l'équilibre entre offre et demande. Cet objectif d'inflation modérée a fait ses preuves dans l'histoire économique, » affirme Ombretta Signori. « Dans le cas de la BCE, 2 % est un chiffre d'inflation suffisamment élevé pour constituer une marge de sécurité permettant de lutter contre une éventuelle déflation – laquelle était la crainte majeure dans les années 2013 à 2015.

Une inflation modérée est par ailleurs un gage de visibilité pour les agents économiques : ils peuvent ainsi compter sur une certaine stabilité des prix ou des coûts de production, et programmer leurs dépenses et leurs investissements » complète-t-elle.

Si l'inflation modérée est vertueuse pour l'économie, son augmentation rapide est porteuse d'instabilité et d'incertitudes pour ces mêmes agents économiques. « Pour les entreprises par exemple, réaliser des investissements devient plus périlleux car les coûts de production sont amenés à augmenter, rognant ainsi leur marge. » Les ménages, de leur côté, voient leur épargne et leurs revenus grignotés par l'inflation. Aussi sont-ils tentés de négocier des hausses salariales, pour compenser la perte en pouvoir d'achat induite par la hausse généralisée des prix. « L'anticipation d'une inflation élevée va se répercuter sur les salaires. Les banques centrales redoutent alors la spirale d'une inflation dite de "second tour", où l'augmentation des prix et l'augmentation consécutive des salaires accélèrent le phénomène, » explique la stratège.

### La hausse des taux d'intérêt directeurs pour lutter contre l'inflation forte

Les banques centrales peuvent néanmoins tenter d'endiguer l'inflation en augmentant les taux d'intérêts directeurs, afin d'agir sur la monnaie en circulation. La Réserve fédérale américaine (Fed) a opté pour cette solution cette année, avec une augmentation de 25 points de base (0,25%) en mars, 50 points de base en mai, puis une augmentation plus franche encore, de 75 points de base, à la mi-juin. « Selon la théorie, plus les taux directeurs sont relevés, plus les conditions de financement vont se resserrer, mécaniquement. En conséquence, la demande aura tendance à s'ajuster et se restreindre, et l'inflation à baisser, » décrit Ombretta Signori. « Aux Etats-Unis, l'efficacité de cette stratégie devrait se vérifier puisque l'énergie ne représenterait qu'environ un quart de la hausse des prix constatée. L'inflation américaine est une inflation domestique poussée par la forte demande interne. C'est moins le cas en zone euro, où la flambée des prix de l'énergie nourrit environ 50 % de cette augmentation de l'inflation et où il y a plus d'inflation importée. » La BCE a d'ailleurs décidé de relever ses taux pour le mois de juillet, plus tardivement que son homologue américain, et anticipe une inflation supérieure à l'objectif des 2 % jusqu'en 2024. La crainte étant qu'elle se généralise davantage et s'installe durablement dans l'économie mettant en danger la stabilité des prix et la confiance des particuliers et des entreprises.

## Les actifs à privilégier dans un contexte d'inflation forte

L'inflation, lorsqu'elle est forte, grignote l'épargne des ménages et la rentabilité réelle de certains placements. Néanmoins, pour Ombretta Signori, les investisseurs ne sont pas démunis face à ce phénomène : « En principe, les obligations indexées sur l'inflation (OII) constituent un actif offrant une forme de protection contre l'inflation, pour les investisseurs qui les détiennent jusqu'à maturité, puisque les coupons et le remboursement final du capital sont indexés sur l'inflation observée. Même si ces obligations s'adressent à tous types d'investisseurs, les principaux détenteurs sont les fonds de pension et les compagnies d'assurance. En plus, le régime de taux d'intérêts faibles rend plus difficile une sélection d'obligations qui puissent apporter aux investisseurs qui les détiennent jusqu'à maturité des taux réels suffisamment élevés pour atteindre leur cible de rendement. Les investisseurs qui visent des rendements (réels) plus élevés, doivent accepter de s'exposer à d'autres classes d'actifs en contrepartie de risques plus élevés. Par exemple sur les actions, certains secteurs peuvent tirer leur épingle du jeu – notamment ceux qui sont situés en amont de la filière productive, comme le secteur de l'énergie. D'autres secteurs ayant un bon « pricing power », c'est-à-dire une bonne capacité à imposer leurs prix, sont moins susceptibles de pâtir de l'inflation. »

Autre classe d'actifs évoquée par la stratégeste senior, la prise de position sur des devises corrélées au prix des matières premières. D'autres catégories d'actifs sont traditionnellement considérées comme de bonnes protections contre l'inflation tels que l'immobilier et les métaux précieux (en particulier l'or). Certes, leurs prix dépendent de beaucoup d'autres facteurs que l'inflation et il s'agit de placements plus risqués. « Il n'existe pas de solution universelle pour se prémunir d'une inflation élevée. Tout l'enjeu pour l'investisseur est de diversifier ses placements, et de prendre des décisions adaptées à l'horizon d'investissement et au niveau d'appétence au risque qui lui correspondent, » conclut Ombretta Signori.

Découvrez « **Parlons Eco** », la nouvelle série de podcasts d'Aviva Investors France, au travers du premier épisode [« Comprendre l'inflation en 10 minutes »](#).

Contacts presse

**Marion Duchêne**

[marion.duchene@shan.fr](mailto:marion.duchene@shan.fr)

Tél : + 33 (0)6 46 47 09 79

**Claire Hilbert**

[claire.hilbert@shan.fr](mailto:claire.hilbert@shan.fr)

Tél : +33 (0)6 15 80 91 30

### **INFORMATION IMPORTANTE :**

Cette communication publicitaire est établie par Abeille Asset Management, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 18 608 050 euros, dont le siège social est situé au 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229. Le 22 novembre 2021, Aviva Investors France change de nom et devient Abeille Asset Management. Ce changement de dénomination sociale s'inscrit dans le cadre de l'intégration des entités du groupe Aviva à Aéma Groupe à la suite de la cession des activités françaises du groupe Aviva Plc à Aéma Groupe en date du 30 septembre 2021. Abeille Asset Management n'appartenant plus au groupe Aviva plc, elle ne saurait être tenue responsable des publications effectuées par Aviva Plc et ses filiales sur le territoire français.

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Abeille Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Abeille Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Abeille Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Abeille Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.  
FA22/0142/21062023