

« Et si l'inflation revenait ? Quelles conséquences pour l'investisseur ? »



©Boursier.com

Boursier.com, publié le mercredi 28 avril 2021 à 11h08

Guillaume Eyssette, Directeur associé de [Géfinéo](#).

Guillaume Eyssette, Directeur associé de [Géfinéo](#).

L'un des effets de la crise sanitaire, c'est la création de monnaie à très grande échelle par les banques centrales. De plus, l'arme habituelle anti-inflation qu'est la remontée des taux sera compliquée à utiliser cette fois-ci en raison du lourd endettement public. Dès lors, la question se pose : et si l'inflation revenait ? Quelles conséquences pour l'investisseur ?

L'inflation n'est jamais une bonne nouvelle pour l'investisseur qui voit son pouvoir d'achat réel s'éroder, même lorsque « sur le papier » il a autant d'argent qu'avant. Pourtant certains s'en sortiront mieux que d'autres, alors comment se préparer à cette éventualité ?

L'important est de raisonner en terme de pouvoir d'achat et non de valeur affichée. Un investisseur qui achète aujourd'hui une obligation d'état à 10 ans avec 0% d'intérêt n'aura sur le papier rien perdu dans 10 ans lorsqu'il sera remboursé. Mais si l'inflation moyenne est de 3% par an pendant ce temps il aura en réalité perdu un tiers de son pouvoir d'achat. Les chiffres sur un relevé de compte ne sont qu'une abstraction, ce qui compte c'est ce qu'ils permettent d'acheter.



Que faire en pratique ?

Tout d'abord, il faut préférer les actifs réels aux actifs nominaux. En clair détenir ce qu'une banque centrale ne peut pas imprimer et éviter ce qu'elle peut créer. L'inflation, c'est une perte de valeur de la monnaie, donc tout investissement qui rapporte une somme de monnaie figée dans le temps sera pénalisé. Les obligations sont à éviter si l'on anticipe un retour de l'inflation, en particulier les plus longues. Tout ce qui est épargne bancaire ou fonds en euros sera à surveiller de près, car si la valeur affichée est normalement stable, le pouvoir d'achat réel serait attaqué par un retour de l'inflation.

Quid des actions ?

Toutes les entreprises ne seraient pas touchées de la même manière par une reprise de l'inflation. Il faut privilégier les entreprises qui sont en capacité d'augmenter leur prix plus vite que leurs coûts en période inflationniste. Comme les trouver ? Deux catégories d'entreprises bénéficiaires peuvent être retenues : celles dont les coûts n'augmentent pas avec le chiffre d'affaires et celles qui ont déjà réalisé de lourds investissements et qui récoltent maintenant le fruit des coûts du passé avec un besoin de réinvestissement minimum.

Première catégorie, celles dont les coûts n'augmentent pas en proportion de leurs revenus. Pour prendre des exemples connus de tous, Facebook ou Twitter ne paient pas leurs utilisateurs pour produire du contenu, mais si les prix des publicités augmentent du fait de l'inflation, les recettes vont augmenter pour ces entreprises. Par contraste, Netflix ou Canal+ doivent racheter du nouveau contenu chaque année, et devront le faire à un coût croissant en cas de hausse généralisée des prix.

Seconde catégorie, les entreprises qui récoltent aujourd'hui les fruits du passé et n'ont plus de gros investissements à consentir. Imaginons l'exploitant d'un barrage hydroélectrique privé. L'ouvrage a coûté une fortune à construire, mais son coût de maintenance est très faible, et il va produire encore pendant 50 ans. Chaque année, le prix de vente de l'électricité augmente, d'autant plus vite que l'inflation est forte. Le propriétaire du barrage bénéficie de l'inflation bien mieux que la moyenne des entreprises.

Mais dans tous les cas, il faut respecter la règle d'or qui consiste à sélectionner des entreprises avec un vrai pricing power, la capacité à augmenter les prix. Que ce soit en raison de la nature du produit vendu ou de la position concurrentielle de l'entreprise. Sans ce pricing power tout devient encore plus difficile en période inflationniste.

Qu'en est-il de l'immobilier d'investissement ?

Acheter de l'immobilier pour le louer, c'est bénéficier d'une revalorisation des loyers en fonction de l'inflation, indexation généralement prévue au bail. C'est donc une forme de protection du pouvoir d'achat. Cela fonctionne pour l'immobilier physique tout comme à travers des fonds tels que les SCPI etc ... Dans tous les cas, l'immobilier doit s'envisager dans une optique de long terme, et ici dans l'optique de percevoir des revenus.

Cette protection est renforcée lorsqu'on achète à crédit à taux fixe, puisque qu'on remboursera l'emprunt dans le futur avec une monnaie dévalorisée.

Et les métaux précieux, crypto-monnaies, œuvres d'art, biens divers ?



Les banques centrales ne peuvent pas imprimer des immeubles ou des entreprises, et encore moins des lingots d'or, des Bictoins, des Picasso, ou des voitures de collection.

D'où leur intérêt potentiel dans une optique de protection contre un retour de l'inflation. Attention toutefois à ne pas se méprendre sur la nature de ces derniers actifs. L'or, le Bitcoin ou une toile de votre artiste préféré ne produisent aucun revenu en tant que tel. Ils n'ont de valeur qu'à hauteur de ce que quelqu'un d'autre acceptera de vous payer dans le futur pour vous les reprendre. Ils ne produisent rien en eux-mêmes, n'ont pas ou peu d'utilité pratique : leur valeur est symbolique, de l'ordre de la convention sociale. Ils peuvent servir de monnaie d'échange tant qu'une contrepartie les acceptera, et à hauteur de la valeur qu'elle voudra bien leur attribuer. Ce sont des actifs intéressants, mais il faut garder en tête que l'on est alors plus proche de la spéculation que de l'investissement.

Mieux vaut s'y préparer dès à présent

En conclusion, un retour de l'inflation est possible et l'investisseur avisé doit se préparer à un scénario de ce type. En France, l'inflation est restée supérieure à 3% pendant 17 années consécutives, de 1970 à 1987, avec une pointe à plus 10% par an de 1979 à 1982. Si l'inflation revient, elle pourrait rester longtemps. Positionnons nos portefeuilles et nos patrimoines pour parer à cette éventualité.