

Retour de l'inflation - Conséquences sur l'allocation d'actifs

Nous présentons une **synthèse** issue de la conférence qui a eu lieu le 9 novembre dernier à la concession Lexus - Team Colin en présence de nos deux intervenants : **Frédéric Leroux**, gérant global chez Carmignac Gestion interrogé par **Xavier Bihare**, responsable des allocations d'actifs chez JD FINANCE.

L'enjeu central de cette conférence réside dans la nécessité de réévaluer les stratégies d'allocation d'actifs dans une hypothèse défendue par Frédéric Leroux, de persistance de l'inflation au cours des dix prochaines années, avec une intensité plus marquée que celle actuellement envisagée par les marchés.

1 - Les raisons d'une persistance de l'inflation

Il est important de comprendre qu'aux cours des années 2000-2020 le monde a été confronté à un régime déflationniste lié notamment à l'effet mondialisation. Toutefois, l'histoire a changé depuis 2021 avec un retour en force de l'inflation à travers le monde. Plusieurs raisons structurelles pourraient conduire à maintenir l'inflation à un niveau supérieur à celui anticipé actuellement par le consensus :

- la **démographie** actuelle contribue à l'augmentation de l'inflation, avec une baisse de la part des apporteurs de capitaux dans la population active mondiale (actifs de 35-55 ans) aboutissant à moins de création de richesse
- la **fin de la main d'œuvre bon marché chinoise** avec le vieillissement de sa population et la hausse du niveau de vie de la classe moyenne en Chine
- l'atteinte de l'apogée de la mondialisation avec une **diminution des volumes d'échanges internationaux** ces dernières années et le développement du phénomène de relocalisation

- l'élément **géopolitique** joue un rôle majeur dans les origines de l'inflation, marqué par la **fin de l'hégémonie américaine** des années 2000 et l'émergence d'une répartition mondiale partagée entre deux superpuissances, la Chine et les États-Unis. Ceci se traduit par une importante diminution du financement du déficit américain par les pays du bloc chinois et induit des taux obligataires plus élevés en Occident.

- enfin, la **transition énergétique** qui incite les gouvernements à investir sur les énergies renouvelables tout en continuant à maintenir les énergies fossiles, à ce jour non-substituables pour la pérennité des économies. Le budget de la transition énergétique atteint les 1000 milliards d'euros. Sa mise en œuvre à marche forcée engendrera une inflation énergétique impactant négativement les entreprises et les ménages.

2 - Les conséquences pour l'allocation d'actifs

Les contraintes énumérées précédemment exigent une adaptation de la gestion des portefeuilles. Dans l'hypothèse d'une inflation durablement élevée, il est néanmoins essentiel d'avoir à l'esprit qu'elle ne sera pas constante mais connaîtra plusieurs phases de rebonds/décroissances. Ces variations offrent des opportunités aux investisseurs. Elles impliquent également une plus grande agilité.

Une répartition optimale d'un portefeuille de demain serait constituée de 40% d'actions, 40% d'obligations et 20% de liquidités. La présence d'actions n'est pas antinomique avec une inflation soutenue. Cela suppose une prédominance des actions « cycliques » et/ou de « qualité » plutôt des valeurs de type « croissance ». Frédéric Leroux recommande fortement de renforcer le poids des matières premières comme l'or, le cuivre. L'exposition obligataire devra être positionnée plutôt sur des durées courtes. Enfin, quand cela est possible, des instruments dérivés permettant une indexation à l'inflation est préconisée.