

LE POINT DE VUE DU GERANT

MARS 2021

Alors que l'administration Biden œuvre à mettre en place son American Rescue Plan, un plan de relance de 1900 milliards de dollars, la question de la résurgence de l'inflation revient de plus en plus fréquemment sur le devant de la scène.

Cette question est légitime dans la mesure où une part du plan consiste à créditer sur le compte de millions d'américains 1400 dollars par déclarant, soit 2800 dollars pour un couple auquel il faut ajouter 1400 dollars par personne à charge éligible. Ce plan devient dégressif à partir de 75000 dollars de revenus. Comme les plans de relance de l'année 2020, l'impression monétaire est significative, ce qui va conduire à toujours plus déprécier la valeur des monnaies papier et donc à potentiellement créer de l'inflation.

Avec le recul sur les aides de 2020, on sait désormais que l'argent envoyé aux américains n'a été dépensé en bien de consommation qu'à hauteur de 30%. Les 70% restants ont été principalement thésaurisés, une petite partie ayant été placée en bourse. Si l'argent thésaurisé venait subitement à financer des achats de biens de consommation, il est probable que cela engendrerait un regain d'inflation.

Les craintes d'inflation viennent également de la taille des plans de relances qui s'avèrent être de plus en plus massifs. Ainsi, il a été estimé qu'en 2008, la chute du PIB avait été de 80 milliards de dollars par mois et que le plan d'Obama avait apporté 40 milliards d'aide mensuelle, soit des aides représentant 50% de la perte de PIB. En comparaison, on estime la chute du PIB de la crise actuelle à environ 50 milliards de dollars par mois, mais les aides s'élèvent à 150 milliards par mois, soit des aides 3 fois supérieures à la baisse. Avec des plans de plus en plus gigantesques, le risque de dérapage de l'inflation augmente.

En outre d'autres facteurs plus spécifiques s'ajoutent, comme la fermeture des frontières pour raisons sanitaires qui réduit la possibilité d'importer des produits à bas prix. Les mesures douanières qui ont considérablement augmenté avec la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis n'aident pas non plus. Enfin, des tensions dans le golfe persique ajoutent aussi un risque sur les prix du pétrole.

Récemment, les craintes d'inflation ont eu pour effet une légère remontée des taux, mais ces derniers restent pilotés par les banques centrales. La remontée en Europe a été plutôt saine car elle met en partie fin à une situation de taux négatifs qui n'a pas de sens économique et doit de toute façon cesser. Tant que les banques centrales parviennent à garder les taux sous contrôle, elles devraient les maintenir à un niveau bas qui ne mette en péril, ni la santé financière des états surendettés, ni les espoirs de reprise économique.

A ce stade un retour de l'inflation est donc le scénario le plus probable. Si cette dernière revenait vers 2 à 3%, elle resterait à niveau maîtrisable, avec une situation sous contrôle. Le vrai risque serait en fait un emballement à des niveaux plus élevés qui mènerait au scénario de stagflation, voire une hyperinflation comme l'Allemagne en a connu il y a un siècle sous la république de Weimar.

Pendant des décennies, les marchés financiers ont été régis par l'adage « Don't fight the Fed ». En cas de retour non maîtrisé de l'inflation, la question clé des marchés financiers du début de cette décennie pourrait alors devenir « La Fed reste-elle aux commandes ? ».

Gérant
David DEHACHE

