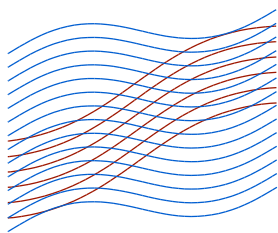


# ACATIS



## Le billet mensuel du Docteur Leber – Mars 2018

Comme tous les mois, voici le billet mensuel du docteur Leber, fondateur d'ACATIS, société de gestion indépendante allemande.

Ces derniers temps, nous avons discuté de l'éventualité d'un retour de l'inflation. Les anticipations du marché se prononcent largement pour le non, alors que nous disons oui.

Peter Praet, économiste en chef de la BCE, a dit un jour : « Lorsqu'on imprime de la monnaie, on obtient toujours de l'inflation. Toujours ».

Il y a une obligation Bund arrivant à échéance en 2046 qui intègre un taux d'inflation de 1,6 % pour les 30 prochaines années. Nous nous sommes habitués à ce bas niveau d'inflation. Les syndicats se montrent raisonnables, les Asiatiques assurent des produits bon marché, les robots produisent à moindre coût, le prix du pétrole est modéré... autant de bonnes raisons qui expliquent des prix durablement modérés.

Parallèlement, la banque centrale européenne (mais également ses homologues japonais et américain) ont élargi la masse monétaire à un niveau astronomique. Les sciences économiques nous apprennent que le niveau des prix résulte de la masse monétaire multipliée par la vitesse de circulation de l'argent. Et comme cette vitesse de circulation atteint un record de lenteur, nous n'avons actuellement pas d'inflation. Mais cette vitesse peut s'accélérer très rapidement lorsque les gens deviennent nerveux.

Nous voyons au Venezuela ce que donne une vitesse de circulation élevée, à savoir une hyper inflation où la valeur du papier est supérieure à la valeur du billet. C'est ce qui se produit lorsque la confiance dans l'État se détériore et que la monnaie n'est plus librement convertible dans d'autres devises. Dans une telle situation, des biens matériels (articles de grande consommation, biens d'investissement, immobiliers, actions) sont achetés car personne ne veut garder de l'argent en main et chacun souhaite posséder des valeurs matérielles sûres. Une telle perte de confiance est également envisageable en Europe (la crédibilité de l'Europe n'était pas très élevée que ce soit pendant la crise financière ou pendant la crise des réfugiés – des règles rigides ont été violées à plusieurs reprises). En Europe aussi, des interventions de l'État dans la disponibilité de la monnaie sont envisageables. Nous l'avons vu en Grèce et à Chypre. Pour le reste, ce type de situation donne naissance à des systèmes de paiement alternatifs (outre l'or, nous pensons en particulier aux cryptomonnaies).

Les ingrédients de l'inflation sont donc réunis. Actuellement, nous ne pouvons pas nous imaginer ce qui pourrait déclencher une réaction en chaîne. Mais nous pouvons affirmer que, dans un tel cas, les recettes des banques centrales pour contenir l'inflation ne fonctionneraient plus. Si elles étaient mises en œuvre (pensons à une interdiction généralisée de paiements et de retraits ou à des taux d'intérêt de niveau record), elles seraient préjudiciables à un autre niveau ; par exemple celui du change ou au niveau conjoncturel.

Conclusion : nous devons observer avec attention les statistiques de taux d'inflation, conserver les valeurs matérielles comme les actions et acheter, moyennant un volume limité, des obligations protégées de l'inflation. Nous estimons que le maintien d'un taux d'inflation moyen aussi bas que 1,6 % n'est pas plausible sur les 30 prochaines années.