

En cas d'inflation élevée, les investisseurs privilégient les actions d'entreprises à fort pouvoir de fixation des prix

Publié le 22 novembre 2022

Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

2022 reste une année difficile pour les investisseurs à l'échelle mondiale. L'intensification des risques géopolitiques, les politiques de plus en plus offensives des banques centrales et l'inflation galopante ont contraint les investisseurs à changer de cap et à modifier de manière significative leur allocation d'actifs au cours des 12 derniers mois. La duration a été réduite dans toutes les classes d'actifs et une étude¹ a récemment révélé que 77 % des investisseurs professionnels européens utilisaient les actions pour se couvrir contre l'inflation.

Lutter contre l'inflation en se servant du pouvoir de fixation des prix

Les actions ne sont pas tous égales face à l'inflation. Le facteur clé de différenciation est leur pouvoir de fixation des prix. Celui-ci décrit la capacité d'une entreprise à augmenter ses tarifs sans affecter la demande ni perdre de parts de marché au profit de ses concurrents. Dans un environnement inflationniste, les marges sont sous pression car les entreprises « importent » l'inflation, qu'elles le veuillent ou non. Les coûts de main-d'œuvre, d'approvisionnement et d'énergie des entreprises augmentent. Le seul outil permettant d'atténuer l'impact de l'inflation sur les marges est la hausse des prix. Les entreprises dotées d'un pouvoir de fixation des prix seront en mesure de le faire de la manière la plus efficace possible. Certaines catégories d'entreprises ont tendance à disposer d'un pouvoir de fixation des prix plus élevé :

- Les entreprises qui fournissent des services essentiels ont tendance à se servir beaucoup de leur pouvoir de fixation des prix car leurs clients sont en quelque sorte captifs. C'est le cas de nombreuses entreprises issues des secteurs fournissant des biens de première nécessité, de la santé, des services publics et de l'énergie.
- Les entreprises qui proposent des produits ou des services de grande qualité et qui possèdent un avantage concurrentiel net peuvent également augmenter leurs prix de manière efficace.
- Les entreprises du luxe bénéficient de la sensibilité relativement faible au prix de leur clientèle.
- Certaines entreprises peuvent bénéficier d'une dynamique favorable de l'offre et de la demande à un moment donné. Citons par exemple le cas des semi-conducteurs en 2021 ou des entreprises du secteur de l'énergie cette année.

L'histoire est le meilleur guide pour l'avenir

Comme nous en avons l'habitude lorsque nous essayons de nous projeter dans l'avenir, nous nous tournons vers le passé pour y voir plus clair. Le graphique ci-dessous porte sur les actions cotées aux États-Unis depuis les années 60. Il évalue la surperformance ou la sous-performance moyenne de différents groupes d'actions depuis les années 1960, lorsque l'inflation est supérieure à la moyenne des cinq dernières années. Nous observons qu'en moyenne :

- Les actions de grande qualité ont mieux résisté à l'inflation que les actions de faible qualité
- Les titres 'value' surperforment les titres 'growth'
- Les valeurs à dividendes élevés surperforment les valeurs à dividendes faibles
- Les petites capitalisations et la faible volatilité ont surperformé les grandes capitalisations et les entreprises à volatilité élevée

Dans l'ensemble, les valeurs de qualité élevée, à dividendes élevés et peu onéreuses semblent mieux s'en sortir dans des environnements très inflationnistes.

Source : Banque de données de Kenneth French. Données de juillet 1963 à septembre 2022.

Les facteurs sont définis sous la forme d'un panier pondéré par la valeur des 30 % d'actions aux caractéristiques souhaitées. Le facteur Volatilité minimum utilise une variance moindre, le facteur Qualité utilise la rentabilité opérationnelle, le facteur Value utilise le plus faible ratio cours/bénéfice, le facteur Petites capitalisations utilise la plus faible capitalisation boursière et le facteur Dividendes élevés utilise le rendement du dividende le plus élevé.

La performance passée ne présage pas de la performance future et la valeur de tout investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse.

La même analyse appliquée aux secteurs montre que les secteurs orientés « value » et à dividendes élevés ont également tendance à mieux se comporter dans un environnement inflationniste. L'énergie, la santé, les biens de consommation non durables (alimentation, tabac, textile) et les services publics affichent les meilleures surperformances moyennes en période d'inflation élevée.

Source : Banque de données de Kenneth French. Données de juillet 1963 à septembre 2022.

Les facteurs sont définis sous la forme d'un panier pondéré par la valeur des 30 % d'actions aux caractéristiques souhaitées. Le facteur Volatilité minimum utilise une variance moindre, le facteur Qualité utilise la rentabilité opérationnelle, le facteur Value utilise le plus faible ratio cours/bénéfice, le facteur Petites capitalisations utilise la plus faible capitalisation boursière et le facteur Dividendes élevés utilise le rendement du dividende le plus élevé.

La performance passée ne présage pas de la performance future et la valeur de tout investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse.

Il apparaît ici clairement que les données quantitatives s'alignent avec notre évaluation qualitative. Les facteurs et secteurs qui ont historiquement surperformé en période d'inflation élevée sont ceux qui affichent la plus forte probabilité de recéler des entreprises à fort pouvoir de fixation des prix. Cela devrait

donner aux investisseurs des indications sur la manière dont ils pourraient orienter leur portefeuille pour lutter contre l'inflation.

Des entreprises de qualité visant une croissance de leurs dividendes pour lutter contre l'inflation

À la lumière des défis uniques auxquels sont confrontés les investisseurs en actions, les entreprises de grande qualité visant une croissance de leurs dividendes pourraient permettre aux investisseurs de renforcer leurs portefeuilles. Les entreprises à qualité élevée adoptent un comportement « tous-terrains » qui tend à la fois à constituer un patrimoine sur le long terme tout en protégeant le portefeuille en cas de crises économiques. Les entreprises distributrices de dividendes et très rentables ont tendance à :

- Disposer d'un pouvoir de fixation des prix plus élevé qui leur permet de défendre leurs marges en répercutant l'inflation des coûts sur leurs clients.
- Avoir une durée implicite plus faible qui les protège dans un environnement de durcissement monétaire grâce à une priorité accordée aux flux de trésorerie à court terme.
- Procurer une exposition défensive et disposer d'une capacité accrue à surmonter les incertitudes

1 Source : CoreData Research, Enquête réalisée auprès de professionnels paneuropéens (« Pan European Professional Investor Study »), de juillet à août 2022.

Blogs associés

+ [La qualité, un style qui ne se démode pas](#)

+ [Agir en fonction d'une moindre probabilité de récession: Les marchés baissiers ne durent pas aussi longtemps que les marchés](#)

+ [Retour sur les facteurs actions pour le 3ème trimestre avec WisdomTree](#)

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.