

L'AVIS

DE PASCAL QUIRY
COAUTEUR DU « VERNIMMEN »



« Les actions n'offrent pas une bonne protection contre l'inflation »

Certains arguent que l'inflation serait une bonne façon de rembourser les dettes qui paraissent de plus en plus lourdes pour certains Etats, et qu'il suffirait pour une entreprise de pouvoir répercuter à l'euro près toute hausse de ses prix de revient pour être protégé de l'inflation. « Il n'y a rien de plus faux que cela ! », répond Pascal Quiry, coauteur de l'ouvrage « Vernimmen ». L'inflation se traduit par « un gonflement des besoins en fonds de roulement entraînant un besoin de financement parallèle qui, dans la plupart des cas, est supérieur à l'accroissement de l'excédent brut d'exploitation qu'elle induit. Elle a donc un impact négatif sur la valeur des entreprises ».

Cette vision conceptuelle est validée par l'analyse du passé. Remontant jusqu'en 1854, les chercheurs ont démontré que ce n'est qu'en période d'infla-

tion modérée, inférieure à 3 %, c'est-à-dire entre 1854 et 1914, et depuis 1986, que les actions surperforment en France l'inflation.

En dehors de ces périodes, l'inflation a été supérieure à 3 % par an en moyenne et supérieure à la rentabilité des actions. « On se rappelle ainsi que, dans les années 1960 et 1970, l'inflation n'a cessé de monter et que les cours de Bourse ont stagné, ce qui illustre bien que l'action n'est pas une bonne protection contre l'inflation », reprend-il. Ceci parce que le « pricing power » (le pouvoir de décider du prix de ses produits, dans le sens le plus général) ne suffit pas, « il faut aussi être capable de faire face aux inévitables hausses du besoin en fonds de roulement entraîné par l'inflation et, historiquement, les sociétés n'ont jamais été capables de le faire », conclut-il.