

Conjoncture économique

Par Lazar TELLI Gérant PATRIM'ETHIC, Membre ASSEMBLE

Il est très difficile de connaître le nombre de victimes causé par l'invasion Russe en Ukraine. En effet, Les chiffres varient fortement selon qu'ils proviennent de sources ukrainiennes, russes ou internationales, et rendent incertain le nombre de victimes. Au moins 977 ukrainiens (civiles et militaires) ont été tués et 1.594 autres ont été blessés en Ukraine à la date du 29 mars 2022, selon le Haut-Commissariat des Nations unies aux droits de l'homme. La plupart des morts et des blessés sont les victimes de tirs d'artillerie, de lance-roquettes multiples et de frappes aériennes.

Depuis le début de la guerre en Ukraine, la Russie est accusée par de nombreux pays, médias et ONG d'avoir commis des crimes de guerre. La dernière dénonciation en date concerne la découverte d'un grand nombre de cadavres de civils dans la ville de Boutcha, près de Kiev, après le départ de l'armée russe.

Dix millions de personnes, soit plus d'un quart de la population en Ukraine, ont désormais fui leurs foyers. Ce mouvement de la population se compose à 90 % de femmes et d'enfants tandis les hommes âgés de 18 à 60 ans peuvent être appelés sous les drapeaux et ne peuvent pas partir.

Ce conflit a déclenché des turbulences sur les marchés financiers et a considérablement accru l'incertitude quant à la reprise de l'économie mondiale.

Les marchés impactés

L'impact sur les marchés a été important. Entre janvier et mars, le CAC et le DAX ont perdu 20% de leur valeur. Ces niveaux de variations, sans être comparables à ceux que nous avons traversé en 2008 lors de la crise des « subprimes » ou en 2020 lors de celle de la Covid, sont néanmoins des corrections extrêmes. Ces dernières sont telles que le ratio entre le prix des actions européennes (indice Stoxx600) et les résultats réalisés par ces entreprises est proche des minima historiques : les actions s'achètent l'équivalent de 13 fois les résultats 2022 attendus par les analystes financiers. À titre de comparaison, ce même indicateur observé en 2019 avant la crise de la Covid s'établissait à 16 fois les résultats de l'année.

L'impact sur les marchés de l'énergie et des matières premières

Le jour du début de l'invasion, les marchés financiers du monde entier ont fortement chuté. La plupart des marchés boursiers aux États-Unis et en Europe ont clôturé en baisse. Sans surprise, les valeurs les plus touchées sont celles qui sont le plus exposées au marché russe. Pour la France, il s'agit, par exemple, du secteur bancaire.

Les prix du pétrole, du gaz naturel, des métaux et des denrées alimentaires ont quant à eux bondi. A titre d'exemple, le prix du pétrole a grimpé de 8%, et celui du gaz de 47%. Suite aux derniers développements, les prix du pétrole Brent ont franchi la barre des 100 dollars le baril pour la première fois depuis 2014 tandis que les prix du gaz TTF en Europe ont bondi à un niveau record de 192 euros le 4 mars.

Alors que les prix élevés des produits de base étaient l'un des risques déjà identifiés comme pouvant perturber la reprise, l'escalade du conflit augmente la probabilité que les prix des produits de base restent élevés pendant beaucoup plus longtemps. A son tour, elle intensifie la menace d'une inflation élevée et durable, augmentant ainsi les risques de stagflation (stagnation de l'activité accompagnée de l'inflation des prix) et de troubles sociaux dans les pays avancés et émergents.

Or, l'inflation pourrait avoir deux conséquences majeures :

Elle devrait tout d'abord peser sur le pouvoir d'achat, c'est-à-dire sur la capacité, pour les ménages, d'acheter des biens et des services avec leurs revenus. Si l'inflation est supérieure à la progression des revenus des ménages, alors le pouvoir d'achat recule. Il s'agit d'ailleurs du scénario prévu par l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE) pour l'année 2022. Selon les prévisions de l'Institut parues en décembre dernier, le pouvoir d'achat des ménages devrait reculer en France de 0,2 % en 2022. L'inflation « supplémentaire » générée par la guerre en Ukraine devrait aggraver ce phénomène. En second lieu, l'accélération de l'inflation pourrait, ensuite, inciter les Banques centrales, dont la Banque centrale européenne (BCE) pour la zone euro et la Réserve Fédérale (FED) aux États-Unis, à davantage durcir les politiques monétaires menées. Afin de limiter l'inflation, elles ont, en effet, d'ores et déjà annoncé la fin prochaine des programmes d'assouplissement quantitatif mis en œuvre au début de la crise du Covid-19, comme le PEPP (pandemic emergency purchase programme) en Europe, et des hausses futures des taux d'intérêt. Du fait de la guerre en Ukraine, les Banques centrales pourraient accélérer la mise en œuvre de ces stratégies au détriment de l'activité économique.

Certains secteurs comme l'automobile, les transports et la chimie sont les plus vulnérables

La crise a évidemment un fort impact sur un secteur automobile déjà mis à rude épreuve en raison des pénuries diverses et des prix élevés des matières premières : métaux, semi-conducteurs, cobalt, lithium, magnésium... Les usines automobiles ukrainiennes fournissent les principaux constructeurs automobiles d'Europe de l'Ouest : certains ont annoncé l'arrêt de leurs usines en Europe tandis que d'autres usines dans le monde prévoient déjà des arrêts de production en raison de la pénurie de puces. Les compagnies aériennes et les sociétés de fret maritime souffrent également de la hausse des prix du carburant, les compagnies aériennes étant les plus menacées.

Le secteur de l'assurance

Le secteur des assurances se prépare aux paiements importants de la guerre en Ukraine. En effet, beaucoup de dommages ont été causés : des navires ont été détruits et des bâtiments bombardés entre autres.

La guerre en Ukraine pourrait coûter aux assureurs des milliards de dollars en sinistres, le seul secteur de l'assurance aviation étant potentiellement confronté au plus gros sinistre de son histoire en raison des centaines d'avions cloués au sol en Russie. Le marché mondial de l'assurance spécialisée, avec Lloyd's of London (banque de détail) en son centre, devrait en pâtir. Les actions des souscripteurs du Lloyd's (tels que Lancashire et Beazley, spécialistes des domaines exposés tels que la guerre et le risque politique) ont fortement chuté ces dernières semaines.

Une profonde récession en perspective pour l'économie russe

Au cours des dernières années, la Russie a, de son côté, tenté de réduire son exposition au système financier international, notamment en diminuant considérablement le montant de sa dette publique et en se constituant des réserves de change. En tout, la Russie tiendrait 24 mois grâce à ses efforts.

Toutefois, des sanctions ont été mises en place pour contrer la Russie : elles visent notamment les grandes banques russes, la banque centrale russe, certains fonctionnaires et oligarques russes, ainsi que le contrôle des exportations de composants de haute technologie vers la Russie. Il a aussi été prévu l'exclusion de la Russie du réseau SWIFT : Swift est l'acronyme de "Society for Worldwide Interbank Financial Télécommunication". Il s'agit d'une société privée belge créée en 1973 qui rassemble plus de 11 000 établissements bancaires à travers le monde au sein d'un réseau de messagerie sécurisé dédié aux opérations financières. Ce réseau sert notamment à transmettre des ordres de paiement. L'an passé, en 2021, le réseau a transmis près de 11 milliards d'ordres de paiement.

Les économies européennes sont les plus menacées

En raison de sa dépendance au pétrole et au gaz naturel russes (la Russie étant le troisième plus gros producteur de pétrole au monde), l'Europe apparaît comme la région la plus exposée aux conséquences de ce conflit. En ce qui nous concerne, le pétrole représente 12% de la consommation française. Le remplacement de l'ensemble de l'approvisionnement en gaz naturel russe de l'Europe est impossible à court ou moyen terme et les niveaux de prix actuels auront un effet significatif sur l'inflation. Si l'Allemagne, l'Italie ou certains pays d'Europe centrale et orientale sont plus dépendants du gaz naturel russe, l'interdépendance commerciale des pays de la zone euro laisse présager un ralentissement général.

Les risques liés au gaz sont d'autant plus importants en raison du fait que le gaz russe passe en partie par l'Ukraine, via des gazoducs, et ces derniers risquent d'être endommagés par la guerre, ce qui entraînerait des perturbations plus fortes.

Aucune région ne sera épargnée par l'inflation et les perturbations du commerce mondial

Dans le reste du monde, les conséquences économiques se feront surtout sentir à travers la hausse des prix des matières premières, qui alimentera les pressions inflationnistes déjà existantes. Comme toujours lorsque les prix des matières premières s'envolent, les importateurs nets de produits énergétiques et alimentaires seront particulièrement touchés, avec le spectre de ruptures d'approvisionnement majeures en cas d'escalade encore plus importante du conflit. La baisse de la demande européenne entravera également le commerce mondial.

En Asie-Pacifique, l'impact se fera sentir presque immédiatement par la hausse des prix à l'importation, notamment des prix de l'énergie, de nombreuses économies de la région étant des importateurs nets d'énergie, avec en tête la Chine, le Japon, l'Inde, la Corée du Sud, Taïwan et la Thaïlande.

Faire face aux impacts économiques immédiats de la guerre en Ukraine.

Le Gouvernement français a dévoilé différentes mesures du plan de résilience qui doit faire face aux conséquences de la guerre en Ukraine sur la situation leur population.

- Parmi ces mesures, la mise en place d'une « remise carburant » de 15 centimes hors taxe par litre entre le 1er avril et le 31 juillet qui s'appliquera aux particuliers comme aux professionnels. Sont concernés le gazole et le gazole pêche, l'essence
- Des soutiens ciblés aux secteurs les plus exposés et aux entreprises exportatrices : Diverses aides doivent également cibler des secteurs spécifiques, comme la pêche, l'agriculture, le BTP ou les transports
- Gaz et électricité : une aide financière pour les entreprises

Dans cette situation exceptionnelle, l'État crée une mesure d'urgence temporaire ciblée et plafonnée dont la mise en œuvre sera réalisée dès que possible pour la période du 1er mars au 31 décembre 2022. Elle prendra la forme de subventions qui bénéficieront aux entreprises dont les dépenses de gaz et d'électricité représentent une part élevée des charges, au moins 3 % du chiffre d'affaires, et qui du fait du renchérissement de leurs dépenses en énergie, deviendraient déficitaires en 2022.

- Financer les besoins en fonds de roulements des entreprises

Afin de faciliter le financement du besoin en fonds de roulements des entreprises, plusieurs des dispositifs publics de soutien à la trésorerie vont être renforcés. Parmi-ceux-ci, le Prêt garanti par l'État (PGE) qui verra son montant relevé pour qu'il puisse atteindre 35 % du chiffre d'affaires pour les entreprises particulièrement impactées par les conséquences économiques du conflit ukrainien, contre 25 % dans le dispositif général.

Les limites des sanctions envers la Russie :

Dans le conflit russo-ukrainien, un pays se tient aux côtés de la Russie : la Chine. Le rapprochement de ces deux puissances permet par exemple à la Russie d'utiliser un autre réseau bancaire pour ses ordres de paiement et cela amène la Russie à être plus dépendante par rapport à la Chine.

Bien que des sanctions soient mises en place, cela n'empêche pas Vladimir Poutine de poursuivre son offensive sur l'Ukraine. Si de nouvelles sanctions économiques venaient à être mises en place, le peuple russe pourrait en pâtir directement, sans pour autant pousser le pays à déposer les armes... Il semble en définitive que même si on ne peut pas affirmer que les sanctions ne servent à rien, on comprend que l'économie est très secondaire pour le président russe.

Des accords pour un cessez-le-feu entre la Russie et l'Ukraine :

La Russie accepterait de voir l'Ukraine intégrer à terme l'Union européenne, bénéficier d'assurances pour sa sécurité, temporiser encore quant à la reconnaissance de ses territoires perdus en 2014 à condition qu'elle renonce à rejoindre l'OTAN et à tout développement d'armes nucléaires.

Deux points restent cependant à débattre, et le premier n'est pas des moindres : la Russie exige toujours de l'Ukraine qu'elle reconnaisse sa souveraineté sur la Crimée, de même que la légitimité des deux républiques séparatistes du Donbass. Or, les plénipotentiaires ukrainiens ne reconnaîtront pas "d'autres frontières que celles mentionnées dans la Déclaration d'indépendance" (propos de David Arakhamia, président de « serviteur du peuple »).

Est-ce une bonne idée d'investir en ce moment ?

La réponse est oui car comme on dit : « *il faut acheter au son du canon et vendre au son du clairon* ». En effet, nous pouvons observer que les prix sont plus bas mais il faut être prudent cependant, car nous pouvons constater que les marchés sont très volatils.

En outre, la réponse à cette question dépend du secteur dans lequel on souhaite investir : il serait pertinent d'investir dans les énergies renouvelables car elles devraient croître à un rythme soutenu au cours des prochaines années. Les autres secteurs prometteurs sont la cybersécurité, l'efficacité énergétique des bâtiments et des processus de production et les nouvelles mobilités (Trottinettes électriques, monoroues, gyropodes, hoverboards...). Investir dans les hydrocarbures semble être un bon choix également car en raison du contexte, le pétrole se raréfie et il sera de plus en plus difficile à extraire. Enfin, l'agroalimentaire paraît être un bon secteur.

Quelques valeurs à suivre :

Hydrocarbure :

- CGG (FR0013181864)
- ECOSLOPS (FR0011490648)
- ESSO (FR0000120669)

Agroalimentaire :

- LDC (FR0013204336)
- PAULIC MEUNIERE (FR0013479730)

Electricité alternative :

- ALBIOMA (FR0000060402)
- HYDROGENE DE FRANCE (FR0014003VY4)

PRINCIPAUX INDICATEURS DES MARCHÉS FINANCIERS

<u>Indice Actions</u>	<u>Cours au 04-04-2022</u>	<u>Variation mois</u>
CAC 40	6 731,12	+3,59%
Euro stoxx 50	3 951,12	+3,42%
S&P	4 568,46	+4,06%
Nasdaq	14 479,99	+5,25%

<u>Taux d'intérêt</u>	<u>Cours au 04-04-2022</u>	<u>Variation mois</u>
OAT 10A France	0,93	+51.7bp
OAT 10A Allemagne	0,55	+30.0bp
OAT 10A Usa	2,47	+68.3bp

<u>PETROLE et OR</u>	<u>Cours au 04-04-2022</u>	<u>Variation mois</u>
Pétrole (\$/baril)	81,01	-2 %
Or(\$/once)	1 794,40	1,98 %

<u>Taux de change</u>	<u>Cours au 04-04-2022</u>	<u>Variation mois</u>
EUR / USD	1,15	-0,36%