

## La guerre en Ukraine change la donne pour les marchés

*Par Thibault Prébay, Directeur général adjoint chez Financière Arbevel*

**Le paysage géopolitique est de plus en plus anxiogène avec une escalade quasi quotidienne. Les sanctions prises contre la Russie vont contribuer à l'accélération de l'inflation avec l'envolée des cours des matières premières. Mais pour enrayer le risque de récession, les grandes banques centrales vont devoir revoir leur calendrier de relèvement des taux préalablement attendu.**

Le contexte dramatique créé par l'attaque de l'Ukraine par la Russie nous fait entrer de plain-pied dans une nouvelle ère au niveau mondial et doit inciter les investisseurs à faire preuve d'humilité, en raison de l'imprévisibilité même de Vladimir Poutine, et des difficultés à élaborer un scénario à courte échéance. Les effets des sanctions massives prises par les pays européens contre la Russie restent encore difficiles à évaluer précisément mais vont assurément porter un coup très rude à l'économie russe. En quelques jours, des changements politiques spectaculaires sont déjà à l'œuvre au niveau européen. L'Allemagne a décidé d'adopter dans l'urgence un plan de 100 milliards d'euros pour moderniser son armée. L'Europe prend soudainement conscience de la nécessité de renforcer son unité pour devenir un acteur géopolitique à part entière sur lequel il faudra désormais compter. Le Danemark revisite également sa politique étrangère en profondeur et via référendum.

Plus encore que les sanctions prises concernant l'accès des établissements bancaires russes au réseau interbancaire Swift, le gel des actifs de la banque centrale russe menace d'asphyxier le système bancaire et l'économie russe se retrouve très clairement au bord de l'effondrement malgré les réserves de changes accumulés par le pays au cours des dernières années. La chute du rouble, malgré la hausse spectaculaire des taux d'intérêt de 9,5 à 20%, ne sera pas sans conséquences sur le niveau de vie des ménages russes en provoquant l'inflation des biens et services importés.

**Un choc inflationniste qui va rendre la situation particulièrement inconfortable pour les banques centrales.**

Sur le plan énergétique, la guerre actuelle risque de changer profondément la donne. Les choix opérés par l'Allemagne de sortir du nucléaire, source d'énergie vue comme potentiellement dangereuse surtout après l'accident de Fukushima (2011) et d'utiliser le gaz et le charbon comme énergies de transition, ont placé le pays sous la dépendance de la Russie, situation aujourd'hui problématique. L'Allemagne va donc devoir réduire ses importations de gaz à plus ou moins brève échéance et sans doute prolonger la durée de vie de ses dernières centrales nucléaires. Le dernier rapport du GIEC, passé relativement inaperçu avec le déclenchement de la guerre en Ukraine, insiste à nouveau sur les effets dévastateurs du réchauffement climatique et sur la nécessité d'aller vers davantage de sobriété énergétique. Ce concept encore théorique pourrait entrer en application plus rapidement qu'on ne le pense, surtout si les Européens venaient à manquer de gaz russe au cours de l'hiver prochain.

Concernant le pétrole, un déblocage des sanctions envers l'Iran, une augmentation de la production de l'OPEP ou des Etats-Unis pourraient constituer un début de solution mais la situation devrait rester tendue.

Ce conflit dramatique intervient dans un contexte de marchés baissiers marqué par de fortes tensions inflationnistes actant plusieurs hausses de taux en 2022. Les dernières semaines ont également vu les investisseurs engager un début de rotation sectorielle marquée par la baisse de certaines catégories de valeurs (technologiques notamment) au détriment de valeurs décotées moins sensibles à la remontée prévisible des taux. Si la crise actuelle va alimenter l'accélération de l'inflation avec l'envolée des prix de l'énergie et des matières premières agricoles exportées par la Russie (gaz, pétrole, blé etc.), les grandes banques centrales (Fed et BCE) vont être contraintes de moduler leurs plans. Face au risque de stagflation en Europe (ralentissement de la croissance couplée à une hausse de l'inflation), la BCE devrait en effet ajourner à 2023 les relèvements de taux prévus pour enrayer le risque principal, celui de la récession. Aux Etats-Unis, la vigueur de l'économie justifie toujours de remonter les taux directeurs. Néanmoins une hausse de taux de 25 points de base de la Fed en mars (et non pas 50 points de base comme envisagé auparavant) semble désormais le scénario central, suivi par 3 ou 4 autres hausses en 2022 selon nous (et non plus 7 ou 8 comme certaines banques l'envisageaient). Ce changement de cap des banques centrales pourrait alors profiter aux valeurs technologiques ainsi qu'aux valeurs vertes. En revanche, les valeurs bancaires dont les cours avaient remonté - le marché intégrant les futures hausses de taux - se retrouvent clairement pénalisées.

Dans cette situation où l'incertitude règne en maître, certains voudront « acheter au son du canon », d'autres préféreront éviter de « ramasser les couteaux qui tombent ». Dans l'impossibilité d'anticiper les décisions de Vladimir Poutine, nous privilégions une stratégie d'attente, en restant fidèle à nos convictions de long terme qui devraient sortir renforcées de cette crise et en espérant justement que cette sortie se matérialise au plus vite et dans les meilleures conditions possibles.

###

### **Contacts presse : FARGO**

Zarema Kanieva: 06 16 83 29 16 – [zkanieva@fargo.agency](mailto:zkanieva@fargo.agency)

Diana Kostova: 06 16 83 87 50 – [dkostova@fargo.agency](mailto:dkostova@fargo.agency)

Aïssata Sissoko: 06 15 34 34 00 – [asissoko@fargo.agency](mailto:asissoko@fargo.agency)

### **A propos de Financière Arbevel**

Reprise par ses dirigeants actuels en 2009, Financière Arbevel, société de gestion d'actifs indépendante et entrepreneuriale, est un acteur de référence de l'univers des petites et moyennes capitalisations.

Avec une philosophie de gestion centrée sur l'analyse financière, extra-financière et stratégique des sociétés, Financière Arbevel se définit avant tout comme une « Maison de Recherche », disposant d'une équipe d'analystes expérimentée de 15 personnes.

Initialement positionnée comme un spécialiste de stock-picking sur les valeurs françaises, Financière Arbevel a élargi ses expertises (gestion collective et gestion sous mandat) à l'Europe, dans une logique de "cross-asset" sur l'ensemble de ses stratégies d'investissement (actions "core" et thématiques, obligations et gestion diversifiée). Au 31 décembre 2021, Financière Arbevel comptait 2,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion.