

Paris, le 1<sup>er</sup> mars 2022

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

### **CRISE UKRAINIENNE : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES ÉPARGNANTS ?**

Analyse de Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'Épargne

#### **Avec la hausse du cours des matières premières, des céréales et de l'énergie, une hausse rapide des taux d'intérêt est-elle prévisible ?**

Avant la crise ukrainienne, l'inflation était en nette accélération, plus de 7 % aux États-Unis, plus 5 % en zone euro et plus de 3,5 % en France en février. Les banques centrales s'apprêtaient, plus vite que prévu, à augmenter leurs taux directeurs. Certains experts envisageaient quatre à cinq hausses pour la FED et une augmentation avant la fin d'année pour la BCE sachant que celle-ci ne devait pas intervenir avant 2023 voire 2024 initialement.

Avec l'invasion ukrainienne, les tensions inflationnistes ne peuvent qu'augmenter avec la hausse du cours de l'énergie et des céréales. Le baril de pétrole a dépassé 100 dollars fin février, un niveau inconnu depuis 2014. L'inflation qui devait s'atténuer à partir de la fin du premier semestre devrait donc connaître une nouvelle poussée. Les banques centrales vont être prises en tenaille. L'invasion russe en Ukraine aura des effets récessionnistes du fait de l'augmentation du prix du pétrole et du gaz. Les entreprises pourraient réduire leurs investissements compte tenu du haut niveau d'incertitudes. Les ménages pourraient épargner davantage. Augmenter les taux brutalement pourrait accroître le ralentissement de l'économie. Entre inflation et activité, les banques centrales sont face à un dilemme qui ne sera pas simple à résoudre. Il est fort probable qu'elles fassent preuve de pragmatisme d'autant plus que cette crise s'accompagne d'un nouveau besoin de dépenses publiques. Les États occidentaux ont décidé d'augmenter en toute urgence leurs dépenses militaires, +100 milliards d'euros pour la seule Allemagne qui a indiqué qu'elle s'endetterait pour les financer.

Si les taux d'intérêt sont attendus en hausse dans les prochains mois, ils devraient rester négatifs en valeur réelle, suivant de loin la remontée des prix.

#### **Cette augmentation est une bonne nouvelle pour les détenteurs de produits de taux : livrets d'épargne dont le Livret A, l'assurance vie...**

En restant inférieurs à l'inflation, les taux des produits de taux ne garantiront pas le maintien en valeur réelle du capital qui y est placé. Leur éventuelle augmentation ne compensera pas la hausse de l'inflation. Les fonds euros de l'assurance vie sont des

tankers. Il y a une forte inertie. Ils mettent du temps à baisser et il en sera de même pour leur remontée. Ce qu'il faut éviter, c'est une hausse brutale qui mettrait en tension les compagnies d'assurances. La BCE veillera à ce que la montée des taux soit la plus progressive possible pour éviter des effets de ciseaux sur la valeur des obligations.

### **Y-a-t-il un risque pour la garantie en capital des produits de taux et, en particulier, pour les fonds euros ?**

Les établissements financiers, en Europe, sont capables de surmonter la crise ukrainienne. Ils respectent les normes prudentielles qui ont été durcies après la crise financière de 2008. Leur solvabilité est surveillée par les régulateurs. Ils ont été amenés à réaliser des crash-test afin de vérifier leur résilience. Par ailleurs, les conséquences de la crise ukrainienne, sont moindres, pour le moment que celles constatées lors de la crise grecque. L'exposition des banques à la Russie est, en moyenne, relativement faible. Dans ces conditions, il n'y pas de réelles inquiétudes sur la garantie offerte aux assurés dans le cadre des fonds euros des contrats d'assurance vie.

### **Les actions sont chahutées depuis le début de la crise. Est-ce un tournant pour le marché ?**

Il y avait déjà de la volatilité avant la crise ukrainienne en raison des anticipations de hausses au niveau des taux directeurs. Elle est amplifiée depuis le début de l'invasion en raison des incertitudes que cette dernière fait peser sur la croissance. La baisse des cours reste néanmoins mesurée pour le moment. Elle concerne avant tout la zone euro du fait de sa proximité avec le théâtre d'opérations et de ses liens économiques avec la Russie. L'augmentation du prix du gaz et du pétrole touche avant tout les pays européens qui sont dépendants, en la matière, de la Russie.

Au-delà de l'effet de surprise, les conséquences de cette crise ne doivent pas être exagérées. La Russie comme l'Ukraine sont des clients marginaux pour les pays de la zone euro en ce qui concerne les échanges, représentant 1 à 3 % des échanges. Si 35 entreprises françaises du CAC 40 ont des filiales en Russie, ces dernières comptent, en règle générale, pour moins de 5 % de leur chiffre d'affaires total. Si l'Allemagne échange le plus avec la Russie, la France est le pays européen qui a le plus grand nombre d'entreprises implantées. Malgré tout, pour l'une comme pour l'autre, la perte de ce marché n'est pas systémique. Cette crise intervient au moment où les résultats des entreprises sont bons, leur permettant d'encaisser plus facilement ses effets. Les valeurs bancaires sont les plus touchées par l'invasion en raison des sanctions financières qui ont été prises. Les valeurs liées aux transports, au tourisme, à l'énergie et à l'agro-alimentaire sont également pénalisées. Un rebond pourrait intervenir rapidement. Les valeurs liées à la défense devraient connaître une forte hausse en raison de l'augmentation des commandes d'équipements militaires.

## **Que faut-il faire acheter ou vendre des actions ?**

Il faut être mobile et opportuniste. Les Français, actionnaires, sont de plus en plus matures. En 2020, face à la diffusion de l'épidémie, ils n'ont pas vendu comme en 2001 ou en 2008. Ils auraient tort, aujourd'hui de céder à la panique. Il y a certainement de bonnes opérations à réaliser, certaines valeurs, ayant baissé depuis l'enclenchement du conflit, devraient rebondir dans les prochains mois. En période de crise, les règles traditionnelles sont toujours de mise, diversification régionale et sectorielle, réalisation de plus-values et réallocation de son portefeuille en fonction des opportunités.

## **Les cryptomonnaies sont-elles touchées par la crise ukrainienne ?**

La Russie et l'Ukraine étaient des zones de minage de cryptomonnaies importantes même si les autorités russes avaient officiellement indiqué ne plus vouloir miner. Cette situation ne peut que renforcer la volatilité déjà extrême de ce marché. La hausse des taux d'intérêt à venir constitue une pression à la baisse pour les cryptomonnaies. Par ailleurs, le tarissement des plus-values sur le marché des technologiques réduit le réinvestissement sur ce type d'actifs.

Avec la hausse des taux, les obligations du Trésor redeviennent plus compétitives.

### **Contacts presse :**

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

[slegouez@cercledelepargne.fr](mailto:slegouez@cercledelepargne.fr)