

Jeudi 24 février au petit matin, le Président Poutine a décidé d'envahir l'Ukraine et d'affronter l'Occident.

Après avoir indiqué hier que l'Ukraine était « une colonie américaine dirigée par un gouvernement fantoche, sur des terres russes », son objectif aujourd'hui est de « démilitariser et de dénazifier » l'Ukraine.

La chute du régime semble le premier objectif. Mais, au-delà, nous devons aussi nous sentir directement concernés, car ce sont les pays démocratiques qui sont visés. Le texte de la déclaration commune de la Chine et de la Russie, du 4 février 2022, ne laisse à cet égard aucun doute¹.

Ainsi, comme l'a annoncé le Président Macron hier midi, cette journée va changer nos vies, durablement. Elle va donc aussi changer, pour nos établissements, les priorités d'investissement sur les marchés. Ceux-ci vont, dans un premier temps, réagir essentiellement en fonction (1) de la durée des combats et de la situation de crise et (2) de la nature des sanctions, sachant que celles-ci peuvent être intensifiées à tout moment et peuvent donner lieu à des mesures de rétorsion.

À l'heure actuelle, il semble que les sanctions n'empêchent ni la livraison du gaz russe, ni le paiement de celui-ci (encore que la question de l'accès à Swift puisse compliquer les choses). Pour l'essentiel, ce sont les livraisons à la Russie de certains produits de haute technologie qui sont interrompues, et des mesures ciblées de gel des avoirs à l'étranger qui sont prises.

Dans ce contexte, on peut s'attendre à une forte appétence pour la **liquidité**. Les emprunts d'Etat devraient être d'autant plus recherchés que l'agenda de normalisation monétaire des banques centrales est clairement décalé par les événements et par leurs conséquences économiques. Les spreads entre emprunts d'Etat européens, qui s'élargissent traditionnellement dans ce type de crise, devraient cette fois rester stables, voire se réduire, car l'Allemagne, beaucoup plus exposée à l'Europe de l'Est pour son industrie, et très dépendante de l'énergie russe, devrait objectivement avoir à faire face à des difficultés plus marquées que le reste de l'Europe Occidentale.

Les prix de l'énergie, et plus généralement des **matières premières** produites par la Russie et l'Ukraine, devraient se maintenir à un **niveau très élevé**, même si l'approvisionnement de l'Europe par la Russie n'est pas immédiatement interrompu. La hausse du gaz constatée hier sur les marchés à terme (+51%) n'a été atténuée que partiellement ce matin (-21%), après la publication des sanctions, ce qui témoigne de la poursuite de l'incertitude sur la stratégie de la Russie et de l'Occident en la matière.

La Russie ne devrait guère souffrir à court terme des sanctions, d'autant que la Chine pourrait lui fournir un marché de substitution, tant à l'import qu'à l'export.

Globalement, le contexte économique créé par cette crise se traduit par un renforcement de l'inflation liée aux matières premières, et par un risque de fort ralentissement de l'activité. La détention d'actifs risqués devrait être freinée par la crainte de variations de cours dont l'amplitude peut à tout moment s'accroître, les Etats Unis étant clairement plus à l'abri que l'Europe de cet effet.

Les équipes d'Ecofi restent à votre disposition pour approfondir ces premières orientations dans ce nouveau monde.

¹ « Certains pays tentent d'imposer leur propre standard démocratique [...] et vont contre les vraies valeurs de la démocratie. Ces tentatives posent une menace sérieuse pour la paix globale et régionale et minent la stabilité du monde. [...] Les parties se tiennent prêtes à promouvoir la vraie démocratie. [...] Russie et Chine s'opposent aux tentatives de forces extérieures de miner la sécurité et la stabilité de régions qui leur sont adjacentes, et ont l'intention de contrecarrer les interférences par des forces extérieures dans les affaires internes de pays souverains quel qu'en soit le prétexte, s'opposent aux révolutions de couleur, [...] Les parties réaffirment leur support mutuel pour la protection de leurs intérêts, leur souveraineté nationale et leur intégrité territoriale, et s'opposent à l'interférence de forces extérieures dans leurs affaires intérieures. La Russie réaffirme son support au principe d'une seule Chine, confirme que Taïwan est une part inaliénable de la Chine et s'oppose à toute forme d'indépendance de Taïwan. [...] Les parties ont l'intention de défendre fermement l'issue de la 2ème guerre mondiale et l'ordre mondial existant après-guerre et [...] de résister à la falsification de l'histoire. [...] Elles condamnent fortement les actions visant à nier la responsabilité des agresseurs nazis pour leurs atrocités. [...] Il n'y a pas de limites à l'amitié entre les deux Etats. Il n'y a pas de domaine de coopération interdit. [...] » source : <http://en.kremlin.ru/supplement/5770>