

« La flambée des prix de l'énergie, c'est

Les marchés ont été sévèrement secoués ce jeudi après l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Les cours du gaz et du pétrole se sont envolés. C'est le danger majeur pour l'économie mondiale, selon les experts.

Panique sur les marchés ?



De la fumée s'échappe des locaux du ministère ukrainien de la Défense, à Kiev. REUTERS.

Les Bourses mondiales ont essuyé un vent de tempête tout au long de la journée de jeudi, à mesure que les nouvelles d'Ukraine se répandaient dans les salles de marché. Les places européennes ont clôturé dans le rouge : -1,88 % à Bruxelles, -3,83 % à Paris, -3,82 % à Londres et -3,96 % à Francfort. Même cause, mêmes effets à Wall Street : en fin d'après-midi, le Dow Jones perdait 2,31 % et le Nasdaq 1,79 %.

« Panique sur les marchés », tel que le résumait Ipek Ozkardeskaya, analyste chez la société d'investissement Swiss-Quote, interrogée par l'Agence France-Presse ? « Les marchés espéraient peut-être encore une issue négociée, voire une invasion limitée », relève Xavier Timmermans, investment strategist chez BNPP Fortis. « Le début de la guerre, c'est la matérialisation d'un risque qui génère une nouvelle salve d'incertitudes », pointe Philippe Ledent, senior economist chez ING. « On peut faire autant de supputations qu'on veut, mais le jour un, c'est l'incertitude qui domine... et c'est ce que les marchés détestent par-dessus tout ».

Dans ces conditions, le réflexe des investisseurs, c'est de se délester en actions pour se tourner vers les valeurs dites « refuges », notamment les obligations. Le rendement de la dette

américaine à 10 ans reculait à ainsi 1,87 %, contre 1,99 % mercredi. Autre placement alternatif classique quand les heures sont sombres, l'once d'or a gagné jusqu'à 3,8 %, à 1.973 dollars. Les matières premières, à commencer par le gaz et le pétrole, mais aussi le blé et l'aluminium, s'envolaient également (lire ci-contre).

La baisse des marchés d'actions risque-t-elle de durer ? Insistant tous les deux d'abord sur les souffrances humaines générées par le conflit, et partant de l'hypothèse que la guerre resterait limitée au seul territoire ukrainien, les deux experts belges s'attendent à une reprise à terme. « Tous les chocs géopolitiques ont une durée limitée », explique Xavier Timmermans. « Les marchés peuvent encore descendre, mais les baisses enregistrées devraient être récupérées d'ici quelques mois ».

« Lors de conflits locaux, des recherches ont montré qu'après une phase de correction, les marchés regagnent assez rapidement du terrain », ajoute Philippe Ledent. « En moyenne, les indices repassent en positif après 35 jours ». Des chiffres à prendre « avec des pincettes », prévient toutefois l'économiste d'ING, dans la mesure où la guerre « locale » en Ukraine « implique de grandes puissances mondiales ». DOMINIQUE BERNIS BERNARD PADOAN

L'énergie toujours plus haut ?

Sans grande surprise, c'est sur les marchés de l'énergie que le choc de l'invasion de l'Ukraine a été le plus violent. Pour rappel, la Russie est le premier producteur mondial de gaz et le deuxième producteur de pétrole, et l'Europe lui achète respectivement 40 et 30 % de sa consommation de méthane et de brut. Sur le marché de Rotterdam, la référence de gaz naturel Dutch TTF a bondi jusqu'à 144 euros/MWh en cours de séance (+62 % !), avant de se replier très légèrement. Notons que les prix de l'électricité étant principalement déterminés par ceux du gaz, sur

le marché belge « day-ahead », le MWh de courant pour livraison ce vendredi à l'heure de pointe (19 heures) se négocie à... 463 euros, un chiffre jamais atteint ! Du côté du pétrole, le baril de Brent de la mer du Nord est repassé au-dessus de la barre des 100 dollars, qu'il n'avait plus franchie depuis 2014. En milieu d'après-midi ce jeudi, il s'affichait à 103,5 dollars (+6,3 %).

« La flambée des prix de l'énergie, c'est la plus grande menace », constate Philippe Ledent, senior economist chez ING. « Pour le gaz, cela survient alors qu'on était plutôt en phase de détente

(après le pic de décembre dernier, NDLR). Il y a un stress à l'idée que le conflit s'installe dans la durée, et qu'il perturbe la reconstitution des stocks avant la prochaine saison froide. Le marché s'inquiète autant pour la facture d'aujourd'hui que pour celle de l'année prochaine ».

La crainte – qui ne s'est pas encore matérialisée pour l'heure –, c'est que dans la bataille des sanctions et contre-sanctions, l'approvisionnement russe à destination de l'Europe soit coupé. « Même aux pires moments de la guerre froide, les Russes n'ont jamais coupé leurs exportations de gaz

et de pétrole », rappelle toutefois Xavier Timmermans, investment strategist chez BNPP Fortis. « Ils ont besoin d'exporter leur énergie et leurs métaux parce qu'ils importent tout le reste. Les prises de risque actuelles me semblent suffisantes ». Pour l'économiste, un relâchement d'autres sanctions, à savoir celles qui pèsent actuellement sur l'Iran dans le dossier nucléaire, pourrait aider à stabiliser le marché. Les pays du G7 ont par ailleurs déclaré ce jeudi être « prêts à agir » en cas de « perturbations » des approvisionnements en énergie causées par l'invasion russe de l'Ukraine. D.B. ET B.P.

Ukraine Une économie qui avait réussi à rebondir

3.100

Le PIB par habitant de l'Ukraine s'élevait en 2020 à 3.100 dollars US.

4

La croissance du PIB de l'Ukraine est estimée à 4% en 2021.

0,4

Les réserves pétrolières de l'Ukraine sont estimées à 0,4 milliard de barils.

VÉRONIQUE KIESEL

C'est une publication qui a beaucoup tourné ces derniers jours sur les réseaux sociaux : elle indique que l'Ukraine possède la 1^{re} réserve mondiale d'uranium, la 2^e de manganèse et de fer, la 2^e réserve européenne de titane et de mercure, qu'elle a la plus grande superficie de terres arables d'Europe, est le 1^{er} exportateur mondial de tournesol et d'huile de tournesol, le 2^e producteur d'orge et le 3^e de maïs, et enfin le 3^e exportateur mondial de fer et le 4^e de turbines pour centrales nucléaires.

Toutes ces données sont correctes : l'Ukraine serait donc un vrai coffre-fort, de quoi attiser la convoitise de la Russie. Mais quel est l'état de santé réel de l'économie ukrainienne ?

« Quand l'URSS s'est développée, la politique de Moscou était de ne pas mettre tous les œufs dans le même panier », explique Zénon Kowak, diplomate retraité et fin connaisseur de l'Ukraine. « Les productions des républiques soviétiques devaient être complémentaires et aucune ne pouvait contrôler un circuit de production complet, de façon à limiter l'indépendance de ces territoires. »

C'était donc le cas aussi pour

l'Ukraine, imbriquée dans ce système économique soviétique interdépendant : réputée en tant que « grenier à blé » de l'Europe, elle fournissait aux autres composantes de l'URSS des aliments mais aussi des produits issus de la métallurgie. Et recevait en échange de l'énergie.

Une organisation qui, globalement, s'est poursuivie après la chute de l'URSS et l'indépendance de l'Ukraine, en 1991. Les entreprises ukrainiennes ont continué à exporter vers la Russie les produits de son industrie lourde, la Russie lui fournissant toujours, en 2005, 74 % de son gaz et 85 % de son pétrole.

Un réel dynamisme

« Il y a en Ukraine un réel dynamisme économique qui a récemment été bousculé par des crises successives », decode Gwendal Piegais, historien spécialiste de l'Ukraine et rédacteur en chef adjoint du *Courrier d'Europe centrale*. « L'Ukraine a été durement frappée par la crise de 2008. Alors que la Russie absorbait plus d'un tiers de ses exportations, l'annexion de la Crimée en 2014 l'a contrainte à réorienter ses flux commerciaux vers l'Union européenne et les États-Unis : cela ne s'est pas fait sans peine. »

L'Ukraine a cependant réussi à dimi-

nuer « sa dépendance énergétique à l'égard de son voisin russe », précise Alexandra Goujon, spécialiste de l'Ukraine et maître de conférences à l'Université de Bourgogne. « Depuis 2015, elle ne s'approvisionne plus en gaz auprès de Moscou mais auprès de pays d'Europe centrale (Slovaquie, Pologne). Elle diversifie son ravitaillement en combustible nucléaire, notamment auprès d'entreprises américaines, pour ses quatre centrales nucléaires qui alimentent pour moitié le pays en électricité. Et l'industrie de défense ukrainienne, fortement touchée par les contrats rompus avec la Russie, se réoriente progressivement vers l'Asie et l'Afrique », poursuit Alexandra Goujon dans *L'Ukraine, de l'indépendance à la guerre* (éd. Le cavalier bleu).

Après l'entrée en vigueur d'un accord de libre-échange avec l'Union européenne en 2016, ses exportations de marchandises vers l'UE sont passées de 34,1 % en 2015 à 41,4 en 2018, la Chine devenant cependant le principal partenaire commercial de l'Ukraine.

L'économie ukrainienne est donc résiliente : même si la pandémie de covid a provoqué une chute de 4,2 % de son PIB en 2020, sa croissance est redevenue positive : près de 4 % en 2021. Et, avant

l'actuel conflit, les estimations pour 2022 tournaient autour d'une croissance de 3,5 %.

Car l'Ukraine a des atouts : une position (un peu trop) stratégique, un potentiel agricole de premier plan et une main-d'œuvre qualifiée et peu coûteuse. Faute d'emplois, plusieurs millions de travailleurs ukrainiens ont cependant dû s'exiler, en Russie, Pologne, Hongrie et Allemagne : leurs envois d'argent au pays équivalent à 10 % du PIB.

Mais elle a aussi de sacrées faiblesses, la première étant, et pour cause, son conflit avec la Russie... « L'Ukraine traîne aussi une réputation de corruption (117^e sur 180 pays, selon le classement de Transparency International), liée au poids des oligarques, qui fait hésiter les investisseurs étrangers », ajoute Gwendal Piegais. « Récemment, une loi anti-oligarques a été mise en place par le président Zelensky, mais elle semble surtout cibler ceux qui sont proches de Moscou, et nettement moins les pro-Ukraine. Cet usage sélectif de la loi entraîne une insécurité juridique peu prisée des investisseurs étrangers. Qui peuvent aussi être découragés par le côté obsolète des infrastructures, routes et axes ferroviaires. » Mais que restera-t-il de tout cela après les attaques russes ?