

## La roulette russe

**Krystyne Manzer, CFA**

*Vice-présidente, spécialiste en gestion de portefeuille,  
RBC Gestion mondiale d'actifs*

21 janvier 2022



La Russie et sa forte présence militaire à la frontière ukrainienne font les manchettes ces derniers temps. Les questions que soulèvent le contexte géopolitique et ses conséquences possibles créent de l'incertitude. Nous rappelons les raisons de l'escalade des tensions et expliquons les risques qu'elle présente pour l'économie et les marchés.

### Que se passe-t-il ?

Au cours des dernières semaines, la Russie a massé des soldats et du matériel militaire lourd à la frontière ukrainienne, laissant craindre une invasion. Les diplomates américains et russes mènent des pourparlers dans le but d'éviter un conflit, mais les deux pays affichent clairement leur réticence à faire des concessions. La Russie dit s'inquiéter de l'influence de l'OTAN et de l'Occident sur les pays qui lui sont limitrophes. Les États-Unis et l'OTAN refusent, eux, de rester inactifs pendant que la Russie tente de redéfinir ses frontières et de récupérer une partie des territoires qu'elle contrôlait au sein de l'Union soviétique.

La Russie a également envoyé des troupes en Biélorussie au cours des derniers jours pour effectuer des exercices militaires conjoints. Bien que ces opérations aient été planifiées en décembre, ce déploiement à la frontière nord de l'Ukraine attise la peur d'une invasion.

### Contexte

L'Organisation du traité de l'Atlantique Nord (OTAN) a été créée en 1949 dans le but d'assurer la paix dans une région déchirée par la Seconde Guerre mondiale, et d'établir une protection contre l'URSS. Après l'effondrement du bloc soviétique, la Russie et les pays membres de l'OTAN ont signé un accord définissant le cadre d'une relation fondée sur la paix et la sécurité. Durant les années d'affrontements et de tensions de la guerre froide, cet accord intitulé « Acte fondateur sur les Relations, la Coopération et la Sécurité Mutuelles » est devenu essentiel pour créer un lien de confiance et de coopération entre les adversaires.

Moscou a toutefois toujours soutenu que cet acte laissait implicitement entendre que l'OTAN ne s'étendrait pas aux pays voisins de la Russie. Plus précisément, la Russie s'insurge contre l'établissement de bases militaires américaines dans des pays qui faisaient jadis partie de l'Union soviétique. Depuis l'effondrement de l'URSS, 15 pays ont rejoint l'OTAN. La Russie s'inquiète du fait que la Pologne, la Roumanie et d'autres pays qui l'encerclent sont membres de l'OTAN, et voit cet élargissement comme une menace.

Ce n'est pas la première fois que la Russie intervient militairement contre un pays voisin. En 2008, elle a mené une guerre de cinq jours contre la Géorgie alors que celle-ci s'apprêtait à se joindre à l'OTAN. En 2014, elle a annexé la Crimée, une région de l'Ukraine qui abrite un port naval d'importance stratégique et qui comprend une grande population russe. Cette action visait essentiellement à créer une zone tampon entre la Russie et l'OTAN.

## Pourquoi maintenant ?

Plusieurs raisons pourraient expliquer pourquoi la Russie montre ses muscles :

- M. Poutine met peut-être à l'épreuve la volonté et la capacité de M. Biden à unifier les gouvernements pour faire face à la menace.
- D'un point de vue stratégique, la Russie soupçonne que de nombreux pays membres de l'OTAN ne voudront pas intervenir pour défendre l'Ukraine. Elle a donc la possibilité de diviser l'alliance.
- D'autres pays de l'ex Union soviétique ont manifesté le désir de rejoindre l'OTAN. Même si l'on est bien loin d'une adhésion officielle, la Russie veut s'assurer de conserver son influence sur ces anciens États soviétiques.
- C'est lorsqu'il se met en mode guerrier que Poutine gagne en popularité.

Les conditions météorologiques peuvent aussi influencer sur le moment choisi pour intervenir. Le terrain qui sépare la Russie de l'Ukraine est rendu difficile par la présence de vasières. Il faudrait que le sol soit gelé pour que l'artillerie lourde puisse franchir la frontière. Comme cela se produit pendant environ un mois au milieu de l'hiver, la Russie devra agir rapidement ou attendre l'année prochaine, à moins de tenter une invasion sans recourir au matériel lourd.

## Que veut la Russie ?

La Russie a clairement exprimé ses intentions. Elle veut desserrer ce qu'elle perçoit comme l'étau de l'Occident autour de ses frontières. Ses exigences sont les suivantes :

- L'interdiction aux pays qui l'entourent d'adhérer à l'OTAN, afin de limiter l'influence de l'alliance.
- Le retrait des troupes et des armes de l'OTAN des anciens États soviétiques, et l'arrêt de tout exercice militaire dans ces régions.
- Le retrait de toutes les armes nucléaires américaines de l'Europe.

La Russie souhaite de ce fait ramener l'OTAN à la table de négociation et remanier les accords qui ont été conclus à la chute de l'Union soviétique. Ainsi, elle pourrait renforcer sa protection contre l'Occident et étendre son influence.

## Quelles sont les mesures que pourraient prendre les États-Unis et l'OTAN ?

L'OTAN pourrait, sans avoir à envoyer ses troupes en Ukraine, recourir à ces trois principales tactiques :

- Elle peut exclure la Russie de SWIFT, le système qui relie les banques et permet d'effectuer des paiements et des virements internationaux. Cela empêcherait les institutions financières russes de faire affaire avec les banques européennes et américaines. Une telle mesure perturberait grandement l'économie et la monnaie russe et aurait de grandes répercussions sur les activités du secteur pétrolier et gazier.
- L'OTAN pourrait aussi prendre d'autres sanctions sévères comme couper l'accès de la Russie aux semi-conducteurs et aux microcomposants, ainsi qu'aux brevets connexes, pour qu'elle ne puisse plus fabriquer d'autres pièces d'artillerie. Elle pourrait également bloquer les exportations de biens de consommation et de produits industriels provenant des pays membres de l'OTAN. Une telle décision nuirait grandement aux entreprises et aux consommateurs russes.
- L'OTAN pourrait fournir des armes à l'Ukraine afin que le pays puisse se défendre plus efficacement sans qu'elle ait à envoyer des troupes sur le terrain.

La menace de sanctions doit être suffisamment sérieuse pour dissuader la Russie d'envahir l'Ukraine. L'OTAN pourrait aussi accéder à certaines exigences mineures de la Russie, pour lui permettre de faire machine arrière sans perdre la face.

## Comment la situation pourrait-elle se dénouer ?

Une partie de bras de fer se joue entre les deux puissances. La Russie teste les États-Unis et l'OTAN pour voir jusqu'où elle peut aller, tandis que les États-Unis veulent montrer à la Russie qu'ils ne resteront pas les bras croisés pendant qu'elle redessine ses frontières.

À l'heure actuelle, tout indique que Poutine s'apprête à envahir l'Ukraine, mais il pourrait simplement s'agir d'une tactique pour exercer des pressions politiques. En fait, Moscou a voulu montrer qu'elle pouvait facilement paralyser l'Ukraine par ses réseaux électriques lors de la récente cyberattaque qui a visé Kiev. La Russie pourrait aussi menacer de couper le robinet des pipelines de pétrole et de gaz naturel vers l'Europe, ce qui intensifierait les pénuries déjà en cours dans la région.

Le pire scénario serait un conflit militaire direct entre les États-Unis et la Russie, mais cette éventualité est bien peu probable.

Le risque pour Moscou est d'accentuer la pression au point que les pays frontaliers lui seront moins favorables et se tourneront davantage vers l'Occident.

### **Quelles sont les répercussions possibles ?**

Vu la gravité des sanctions envisagées par les États-Unis et l'OTAN, une invasion, peu importe la forme qu'elle prendrait, perturberait temporairement les économies de la Russie et de l'Ukraine. Les marchés ont commencé à prendre en compte un risque accru de défaillance sur les obligations souveraines de l'Ukraine, tandis que les taux de ses obligations à long terme ont augmenté.

Si les exportations d'énergie étaient bel et bien interrompues, les conséquences à court terme seraient désastreuses pour l'Europe. Ce risque semble toutefois limité. Rappelons que les pipelines n'avaient pas été coupés lors de la précédente invasion de l'Ukraine. Si cela devait se produire, l'Europe en souffrirait, mais les dommages ne seraient pas moins importants pour l'économie russe en termes de pertes de revenus. En outre, l'arrêt des exportations d'énergie pourrait avoir des répercussions dévastatrices à long terme pour la Russie, dans la mesure où l'Europe serait obligée d'accélérer sa transition en renonçant au gaz naturel européen.

Bien que le risque de conflit soit évident, il ne mérite pas encore qu'on lui accorde une place centrale dans nos prévisions économiques ou financières pour 2022. Comme on l'a vu en 2014 lors de l'annexion de la Crimée, même quand la menace de sanctions est grande, les conséquences sur les marchés ou les économies sont rarement importantes ou durables. Si elle envahissait l'Ukraine, la Russie n'aurait probablement pas l'intention de s'emparer de l'ensemble du pays. Ce serait plutôt une tentative additionnelle de consolider son pouvoir dans l'est de l'Ukraine. Ce scénario est assez probable.

### **Conclusion**

L'escalade des tensions continuera sans doute de faire les manchettes au cours des prochaines semaines, mais ne devrait pas déboucher sur des combats. On peut difficilement anticiper le déroulement des prochaines semaines. Bien que l'adoption de sanctions soit possible, une invasion à grande échelle et l'intervention de plusieurs pays semblent peu probables pour le moment. Il n'est pas rare que des risques géopolitiques comme celui-ci apparaissent soudainement, mais ils ont aussi tendance à se dissiper assez rapidement.

Le présent document a été préparé par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) aux fins d'information uniquement à la date indiquée. Il n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsqu'elle est communiquée. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Les taux d'intérêt, les conditions des marchés, la réglementation fiscale et d'autres facteurs de placement changent rapidement, ce qui peut avoir une incidence importante sur l'analyse qui se trouve dans ce document. Nous vous invitons à consulter votre conseiller avant de prendre des décisions fondées sur les renseignements qui y figurent. Les informations obtenues de tiers sont jugées fiables, mais RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard de tout dommage, perte, erreur ou omission. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs à propos d'un fonds ou de facteurs économiques généraux qui ne garantissent nullement le rendement futur. Ces énoncés comportant des incertitudes et des risques inhérents, il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.