

Zeitschrift: Revue Militaire Suisse
Herausgeber: Association de la Revue Militaire Suisse
Band: - (2014)
Heft: 4

Artikel: Ukraine : Risque pays et risque commercial maximum
Autor: Alamartine, Vincent
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-781155>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 15.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>



Une unité spéciale de la police ukrainienne garde le bâtiment de l'administration régionale de Kharkov, le 8.04.2014.

Ukraine

Ukraine : Risque pays et risque commercial maximum

Vincent Alamartine

Consultant financier, expert des domaines de l'énergie et des matières premières, spécialiste pays de l'Est et Asie Centrale

On trouvera bien des explications possibles à la récente crise ukrainienne: manque d'unité identitaire (histoire, langue, religion), médiocrité de l'exécutif et corruption des dirigeants, manoeuvres des grandes puissances... En réalité, la cause immédiate est beaucoup plus triviale. *Le Monde*, dans son édition du 26 février 2014, la résumait ainsi: «*des caisses vides et une économie en faillite.*»

L'argent, toujours l'argent

Au bord de la banqueroute, Kiev cherchait depuis des mois des solutions économiques et financières viables et durables auprès de différents partenaires, au premier rang desquels se rangeait l'UE. En février 2013 se tient à Bruxelles le 16^e sommet UE-Ukraine devant examiner les conditions de l'accord d'association et de mise en place d'une zone de libre-échange avec l'UE. Victor Ianoukovitch, président ukrainien démocratiquement élu le 7 février 2010, Herman Van Rompuy, président du Conseil européen et José Manuel Barroso, président de la Commission européenne, posent alors tout sourires devant la presse et se donnent rendez-vous à Vilnius pour la signature des accords fin 2013.

Or, les tergiversations européennes et la modestie des aides financières proposées à l'Ukraine par la troika UE, Etats-Unis, FMI (3 milliards USD sous forme de prêts et garanties) poussent Victor Ianoukovitch à suspendre fin novembre les négociations avec l'UE. S'étant toujours efforcé de laisser ouvertes toutes les portes, il se tourne alors vers Moscou, qui, plus généreuse et pragmatique, rachète dès le 17 décembre 15 milliards USD d'obligations souveraines ukrainiennes et propose de baisser d'un tiers le prix du gaz livré par la Russie à l'Ukraine. On connaît la suite...

Après 6 mois de crise et le gel de ces aides, retour à la case départ pour l'Ukraine, dont le problème persiste en dépit de l'élection d'un nouveau Président: ses réserves officielles de changes ont atteint un niveau d'alerte (15 milliards de dollars, soit moins de 2 mois d'importations) et une aide d'urgence s'avère nécessaire pour assurer le

service de la dette extérieure publique (28 milliards USD au total officiellement dont 17 milliards USD d'obligations internationales): car 2 Md\$ sont dus au FMI d'ici juillet 2014 et deux tombées d'obligations internationales supérieures à 1 milliard de dollars sont prévues en juin et septembre. S'y ajoute une dette domestique équivalente à 6 milliards USD, ainsi désormais que le remboursement des quelque 2 milliards USD d'arriérés de Naftogaz à Gazprom, avant même la très probable annulation du rabais sur les prix du gaz négocié en décembre.

L'Ukraine, dont les notes ont été dégradée par Standard & Poor's et Moody's fin janvier, ne peut plus se financer sur les marchés. Son Credit Default Swap à 5 ans s'élève à 1'000 points de base, c'est à dire que le coût de protection du risque de crédit souverain (assurance contre le défaut de paiement d'un pays) est de 10 %, un niveau équivalent par exemple au risque vénézuélien ou encore à cinq fois le niveau de risque estimé sur la dette russe (source: Bloomberg).

Le pragmatisme, rien que le pragmatisme

Dans le climat actuel détestable de guerre civile et de pressions internationales, où la guerre de l'information fait rage, la nouvelle équipe au pouvoir doit néanmoins trouver une solution rapide au problème d'insolvabilité de l'Etat. L'accord d'association signé en toute hâte avec l'UE le 27 juin dernier par Petro Porochenko semble indiquer que la proposition russe de fin 2013 sera finalement dénoncée et que l'Ukraine va se soumettre à la récente promesse du FMI (et « autres donateurs ») de débloquent progressivement 32 milliards USD d'aides diverses « sous conditions de réformes économiques strictes... »

Si le défi financier immédiat de l'Ukraine reste d'éviter un défaut de paiement, les nouveaux dirigeants ont-ils bien évalué les conséquences de leurs choix politiques pro-occidentaux? En effet, l'impact des décisions pèsera aussi sur l'avenir du secteur privé. Un chiffre nous le rappelle, c'est celui du montant de remboursement du principal de la dette extérieure des entreprises et des banques: environ 50 milliards de dollars dont 35 milliards pour la seule dette à court terme. Et l'on voit mal l'Ukraine faire abstraction

de ses principaux partenaires commerciaux, dont la Russie, qui pèse 30 % de ses échanges en valeur - autant que les 6 suivants : Chine, Turquie, Allemagne, Pologne, Belarus et Kazakhstan ..

Défis conjoncturels, défis structurels... et encore des défis

Risque de change et effet de ciseau. Deux points restent particulièrement sensibles dans le cadre des enjeux commerciaux et financiers de l'Ukraine, pays à l'économie ouverte :

- tout d'abord la question de l'approvisionnement en énergie russe, vital non seulement pour les industries lourdes du pays, grandes consommatrices de gaz (les seules aciéries pèsent pour 10 % du PIB) mais aussi pour les revenus issus du transport. En effet, l'Ukraine est un pays de transit pour l'énergie, et assure le transport du pétrole et du gaz russe (et caspien) à travers son territoire vers l'Europe occidentale et balkanique ;
- ensuite la grande dépendance de Kiev à l'égard des cours internationaux des matières premières, dont les variations peuvent affecter sa balance courante de manière brutale compte tenu de sa dépendance à la fois aux importations nous l'avons vu (gaz, pétrole) et bien entendu aux exportations (acier, céréales). Ainsi, l'effet de ciseau (hausse des prix à l'import et baisse des cours à l'export) a généré selon la Coface un déficit de 8.9 % du PIB en 2013 ;
- En plus de ses déficits structurels, l'Ukraine se trouve donc confrontée à un fort risque de change, dont effets monétaires en chaîne peuvent avoir des répercussions considérables, les dettes publique et privée étant pour moitié libellées en devises.

Fonte de la population

Mais le véritable défi de l'Ukraine est peut-être ailleurs. Depuis 1992, l'Ukraine a en effet perdu environ 330'000 habitants chaque année, soit 7 millions de personnes. Sa population actuelle (45 millions) – soit un peu moins que celle de l'Espagne, qui pour comparaison, a gagné sur la même période 8 millions d'habitants- va encore fondre dans le futur, sous l'effet de 2 facteurs : un taux de fécondité parmi les plus bas d'Europe (1.2) n'assurant plus le renouvellement naturel et une émigration massive (« zarobitchany »), difficile à chiffrer précisément mais qui traduit depuis 20 ans un manque de confiance dans l'avenir du pays. Les récents événements ne viendront pas démentir ce phénomène, qui devrait s'accroître dans les prochaines années. Selon *World Population Review*, le pays ne comptera plus que 30 millions d'habitants en 2050 -soit le niveau de 1913- avec de graves déséquilibres de la pyramide des âges, accompagnés des conséquences classiques : baisse du dynamisme économique et des revenus taxables, hausse des coûts sociaux etc.... A titre d'illustration, le rapport enfant/retraités, qui était encore de 1.08 en 1990 s'établit actuellement à 0.6 (source : Office de la Statistique d'Etat).

Une situation inextricable en l'état... ou en l'Etat ?

Plutôt qu'un choix manichéen, l'Ukraine, soumise à fortes pressions extérieures, devrait donc chercher à terme à élaborer des solutions de compromis financier, économique

et diplomatique pragmatiques, non seulement avec l'UE et les différentes instances atlantistes supra-nationales, mais aussi avec ses voisins immédiats d'Eurasie avec qui les liens économiques restent vitaux.

Cela étant dit, l'économie ukrainienne, déjà faible avant la crise de 2007, ploie sous des déséquilibres macroéconomiques insoutenables et n'échappera pas à une nouvelle récession sévère : baisse des salaires, hausse des prix à l'importation et inflation, baisse de la production industrielle et du PIB, dégradation du solde de la balance commerciale courante, aggravation du déficit budgétaire... La guerre subsistante à l'Est du Dniepr accentuera non seulement ces difficultés économiques, mais pourrait même mener à une partition géographique fatale.

En dépit des compromis fondamentaux que l'on peut souhaiter et qui viendront, tant aux niveaux intérieur qu'international, les situations financière, économique et démographique de l'Ukraine restent donc catastrophiques, et l'on peut craindre d'attendre longtemps avant que les indicateurs s'inversent. Pour l'heure, la marge de manoeuvre de M. Poroshenko et de son équipe semble donc très étroite pour cette Ukraine exangue, en proie à tous les phantasmes géo-stratégiques, qui n'a pas achevé sa conscience nationale, tiraillée entre deux mondes en transition : l'un encore teinté d'autoritarisme soviéto-bonapartiste, l'autre sur le point de s'écrouler sous le poids de son libéralisme effréné.

Dès lors, que souhaiter à l'Ukraine, pays au statut imprécis, à l'identité complexe, mal à l'aise sur la frontière de l'Eurasie (son nom signifie « marche », « confins »), pour retrouver son libre arbitre et sa confiance : une finesse politique à la Talleyrand, une intelligence financière à la Necker, une détermination à la Thatcher ? Peut-être tout cela ... sans oublier ce proverbe slave qui assure que : « dans un troupeau uni, le loup n'est pas à craindre. »

V. A.

Principaux secteurs d'activité

Le secteur agricole tient un rôle important dans l'économie de l'Ukraine. Il emploie environ 16% de la population et contribue à près de 10% du PIB. Les principales productions sont : les céréales, le sucre, la viande et lait. L'Ukraine est le cinquième plus grand exportateur de céréales du monde. Le pays dispose également de ressources minérales (fer et magnésium) et énergétiques (charbon et gaz) importantes.

Le secteur secondaire emploie 24% de la population et contribue à plus de 30% du PIB. Le secteur manufacturier ukrainien, qui a souffert de la crise économique mondiale de 2008-2009, est dominé par les industries lourdes telles que le fer (l'Ukraine est le sixième plus grand producteur de fer du monde) et l'acier. Bien que peu rentables, ces deux secteurs représentent à eux-seuls 30% de la production industrielle. Enfin, la production de produits chimiques (engrais) ou mécaniques (avions, turbines, locomotives et tracteurs) ainsi que la construction navale constituent des pans industriels traditionnellement forts.

Le secteur des services emploie plus de 60% de la population et contribue à hauteur de près de 59% du PIB. L'Ukraine est un pays de transit pour l'énergie, assurant le transport du pétrole et du gaz russe et caspien à travers son territoire vers l'Europe occidentale et balkanique, ce qui génère d'importantes rentrées en devises.