

Lettre n°65

Invasion russe, escalade ou/et début de la fin ?

« *Une bête sauvage ne peut jamais être aussi cruelle que l'homme* »
Dostoïevski dans Ivan Karamazov.

Comment va se terminer cette guerre ? En 1904, la défaite de la Russie contre le Japon avait suscité une révolution, en 1917 la guerre avait également débouché sur la révolution d'Octobre. Entre 1979 et 1989, la guerre en Afghanistan a contribué à la chute du régime soviétique en révélant quelques-unes des failles.

L'armée comptait 100 000 hommes remplacés tous les ans, soit un million sur la durée du conflit dont 50 000 blessés ou tués. Un nombre de morts manifestement inférieur à celui d'aujourd'hui après seulement 7 mois de conflit. Mais, rappelons-nous, le choc représenté par ces pertes humaines, choc bien restitué par *Svetlana Alexievitch* dans son très bon livre « *Les cercueils de zinc* ».

Dès le début du conflit, dans une Lettre 51, nous intitulions la première partie « L'Ukraine, faible mais insubmersible », nous montrions l'irrationalité de l'intervention de Poutine, l'illusion de sa posture de gardien de la civilisation face à un Occident jugé décadent et une probable défaite du pays.

Comment la 11^{ème} puissance mondiale pourrait-elle vaincre la détermination occidentale à défendre l'Ukraine ? Comment la Russie avec un budget militaire de \$ 60 milliards pourrait-elle tenir face au soutien affiché par les Etats-Unis et leur \$ 730 milliards de dépenses d'armement ? Comment la Russie, aux prises avec les sanctions internationales, privée d'un certain nombre de composants, ne pourrait-elle pas être prise aux pièges d'une difficulté à reconstituer ses stocks d'armement ?

Les Occidentaux hantés par le souvenir de Munich, la question des Sudètes qui n'est pas sans offrir un certain parallèle avec la Russie en Ukraine, se veulent fermes. Poutine agite la menace nucléaire, sanctuarise les régions occupées et n'hésite pas à mentir en affirmant « ceux qui veulent nous faire chanter avec des armes nucléaires ... » alors qu'aucun pays Occidental n'a évoqué une telle hypothèse. La Russie se présente comme assiégée alors qu'elle est agresseur. Autant de raisons pour les Poutinophiles d'ouvrir les yeux.

Où en sommes-nous ? L'escalade, c'est l'annexion de 20% des territoires, l'imposition de la langue russe et du rouble dans ces oblasts, l'enrôlement dans ces territoires des hommes pour combattre. Le début de la fin, c'est l'accumulation des revers, le plus grand nombre d'exilés, 700 000 estimés, depuis la révolution de 1917, la montée de la contestation au sein du pays et celle de la réprobation internationale.

Afin de mieux cerner les problèmes rencontrés par la Russie, retenons six thématiques : les difficultés sur le terrain, l'incidence des sanctions, la montée des résistances au cœur de la Russie, le lâchage international, la fragilisation des positions internationales de la Russie, le malaise des « Poutinophiles » en Occident.

I. Les difficultés sur le terrain :

Difficile pour la Russie de tenir une ligne de front de 1000 kms. L'Ukraine a certes un budget militaire cinq fois inférieur à celui de la Russie mais elle aligne 700 000 hommes motivés et l'aide américaine est substantielle, entre \$25 et \$40 milliards selon les estimations. Poutine a beau nier l'existence de la nation ukrainienne, il subit des revers et l'invasion n'a fait que renforcer le sentiment national ukrainien.

- ***Un bilan coûteux pour la Russie :***

Des 200 000 personnes initialement engagées sur le terrain, l'armée russe aurait perdu environ un quart avant la prise en compte de renforts et, en fait en ajoutant les blessés et les prisonniers, on est sans doute plus proche de 80 000 hors d'état de combattre mais des renforts sont arrivés régulièrement.

En sept mois de conflit, la Russie aurait perdu près de la moitié de ses chars, 1250 selon Oryx, 40% de ses blindés d'infanterie, l'essentiel de ses missiles de croisière car ils ont été tirés, un dixième de son aviation, un pourcentage faible car les avions, sous la menace des efficaces systèmes antiaériens sortent peu. Seule la flotte est vraiment épargnée mais elle est peu utilisée.

L'armée russe n'a plus la maîtrise du ciel ni de la mer Noire et se trouve donc sur la défensive disposant sur le terrain de moins de 350 000 soldats, un peu démoralisés par les défaites récentes.

Preuve de l'efficacité des sanctions, privée de la technologie occidentale, la Russie, n'utilise plus beaucoup la flotte et l'aviation, manque d'armes de précision, se concentre sur l'artillerie et est obligée d'acheter des drones iraniens et les obus de Corée du Nord.

- ***Les tentatives d'annexion :***

Au jour des référendums, l'armée russe ne contrôlait qu'une partie des territoires annexés. 57% de Donetsk, 72% de Zaporijjia, 93% de Kherson et presque 100% de Luhansk. La Russie, après les référendums de rattachement dans les régions occupées, a ajouté 100 000 km², aux 25 000 km² de la Crimée, mais la communauté internationale ne reconnaît pas les résultats.

- ***Les revers récents :***

Depuis lors, les positions sont érodées. Dans le Nord-Est, les Ukrainiens ont d'abord repris 10 000 km² puis les villes de Izoum et de Lyman, cette dernière étant un nœud ferroviaire stratégique pour l'acheminement d'armes et de marchandises. Ils ont également mis la main sur des chars (selon Oryx, plus de 460 chars de combat depuis le début du conflit) et des stocks d'obus. Dans le Donetsk, les Ukrainiens gardent le contrôle de la ville de Siversk ; dans le sud, les Ukrainiens sont toujours à 100 km de Kherson mais les combats sont intenses. Les Russes ont beau avoir positionné leurs troupes d'élite, ils reculent devant la percée ukrainienne. Les troupes ukrainiennes ont, en trois jours progressé d'une trentaine de kilomètres en direction de Kherson et de quelque 25 kilomètres vers l'Est.

La destruction partielle par un camion piégé du coûteux pont de Crimée, \$4 milliards pour près de 20 kilomètres, inauguré par Poutine en 2018, est un coup porté à la logistique russe pour l'acheminement d'équipements à destination de Kherson et le général en chef de l'armée russe a été changé.

La mobilisation des réservistes jusqu'à 65 ans apportera 300 000 hommes en renfort mais il faudra plusieurs semaines ou jusqu'à deux, trois mois de formation car les hommes sont peu motivés, mal formés et clairement sous-équipés. Cette logistique est décriée sur les réseaux sociaux, voire à la télévision et devrait entraîner des changements dans l'état-major. *Dostoïevski* dit que « ***Les militaires sont les gens au monde qui se posent le moins de questions*** » mais tel n'est peut-être pas le cas aujourd'hui.

On voit mal l'Ukraine, toute à sa dynamique de reconquête, renoncer aux 20% du territoire annexés par la Russie, on voit mal les Occidentaux ne pas accélérer les livraisons d'armes pour aider à des avancées majeures avant le gel du conflit pendant l'hiver. On voit mal l'Europe se fracturer aujourd'hui dans la lutte contre la Russie. On risque de s'orienter vers une non-solution à la Chypriote, donc un maintien des sanctions.

Sous l'angle militaire, les territoires annexés sont certes sanctuarisés mais Poutine n'a pas encore figé dans le marbre les frontières de ces oblasts. Aussi n'est-il pas pris au piège de son discours si les Ukrainiens reprennent des territoires.

La situation sera plus délicate pour la centrale nucléaire de Zaporijjia, un cinquième de la capacité ukrainienne de production d'électricité, capable d'approvisionner quatre millions de foyers. Les Russes en ont fait une propriété de la Russie pour mieux desservir la Crimée.

- ***Le chantage nucléaire :***

C'est une première depuis 1945, à laquelle les Américains au Vietnam ou les Russes en Afghanistan n'avaient pas cédé. Le recours à une arme nucléaire tactique risquerait d'avoir une incidence sur les régions russes frontalières. Dans tous les cas, une telle attaque ne viendrait pas à bout de la détermination des Ukrainiens, inciterait les Américains à fournir des armes plus offensives et l'OTAN à détruire tout ou partie des moyens militaires russes au sol en Ukraine et en mer Noire.

2. L'incidence des sanctions :

- ***Les atouts de la Russie :***

La Russie est protégée par l'abondance de ses réserves en devises (même à moitié bloquées) et ses recettes d'hydrocarbures. De surcroît, il semblerait que seulement 50 des \$400 milliards d'actifs à l'étranger soient bloqués car beaucoup sont dans des juridictions comme les Caymans. Pour la première fois cependant, avec la baisse des prix du pétrole, le budget est devenu déficitaire au mois d'août et, dans les prochains mois, la situation budgétaire va s'aggraver.

- ***L'impact des sanctions :***

Il est faux d'affirmer une absence d'impact des sanctions sur la Russie. Cette année, le PIB russe aura reculé de 8% alors que l'Europe sera en croissance. La consommation en Russie baisse de 10%, la production industrielle de 7%, la construction automobile aura chuté de 90%, l'industrie pharmaceutique de 25%, 1200 entreprises étrangères, représentant 40% du PIB, selon l'Université de Yale, ont quitté le pays et tout cela affecte déjà l'emploi et va s'aggraver. L'extraction pétrolière en Arctique pourrait ainsi être freinée faute de l'accès aux technologies occidentales.

- ***La guerre économique menée par la Russie à l'encontre de l'Europe perd en efficacité :***

Les prix de l'énergie, par rapport à 2019, restent très élevés mais ils rebaissent, le gaz de 50% à € 162/MWH depuis le haut du 26 août en dépit de la fermeture de Nord Stream I, l'électricité de plus de moitié, le pétrole de 25% car la dépendance européenne diminue rapidement, le stockage souterrain en Europe est déjà à 85% des capacités.

Dans le cadre du 8^{ème} paquet de sanctions, un plafonnement des prix du brut russe transporté par bateau a été décidé et des mesures similaires sont à l'étude pour le gaz.

Il serait vain pour les Russes de miser sur des conflits sociaux en Europe contre les sanctions car des boucliers tarifaires sont mis en place.

En 2021, l'U.E avait importé 341 milliards m3 dont 167 milliards m3 en provenance de Russie sur un total d'exportations de la Russie de 240 milliards m3. Avec ces chiffres, on mesure la dépendance russe car, la capacité du gazoduc vers la Chine n'étant que de 38 milliards de m3, la réorientation vers l'Asie prendra du temps et le nouveau gazoduc « Power of Siberia » n'ouvrira pas avant 2030.

Selon les estimations, les revenus à l'export des ventes d'hydrocarbures devraient pour les Russes être divisés par 2 en 2023 de 340 milliards de dollars à 170 milliards. Une baisse représentant l'équivalent d'un peu plus de 2 ans de leur budget militaire.

3. Une expression des oppositions au cœur de la Russie :

Traditionnellement le peuple russe se montre assez passif mais avec cette mobilisation qui affecte potentiellement toutes les familles, la colère gronde. Le contrat social implicite entre Poutine et le peuple est fragilisé pour la troisième fois. Il y avait eu des manifestations en 2011 contre un trucage des élections permettant à Poutine de reprendre le pouvoir après le départ de Medvedev. Il y avait ensuite eu les protestations de 2018 contre la réforme des retraites.

Des mois durant, la population avait entendu parler non d'une guerre mais d'une « opération spéciale », d'une intervention éclair. Avant même l'annonce de la mobilisation des « réservistes », 500 000 personnes avaient

néanmoins quitté la Russie. Depuis lors, 300 000 selon des chiffres officiels auraient fait de même, chiffre faible au regard de la population du pays, chiffre important au regard de l'objectif de mobilisation. Entre la réquisition de 300 000 soldats et les départs pour l'étranger, l'activité économique de beaucoup d'entreprises est perturbée et le sera de plus en plus.

Cette mobilisation suscite un rejet au sein de la jeunesse estudiantine et urbaine, incite certains à trouver les moyens de s'exonérer de cet enrôlement, provoque une multiplication des arrestations.

Cette mobilisation de jeunes mal formés risque d'aggraver les pertes sur le terrain et la réprobation des familles. La mobilisation est prioritairement dans les régions occupées de l'Ukraine ou parmi les Tatars de Crimée (15% de la population de Crimée), difficile d'imaginer une forte motivation de ces troupes.

Certes, Poutine maintient la propagande et renforce la répression, notamment contre les déserteurs mais l'opinion proteste et sept élus de St Pétersbourg, ville natale de Poutine, ont osé réclamer sa démission. Un ancien député à la Douma a osé dire à la télévision « il est impossible de vaincre l'Ukraine ». Kadyrov a récemment refusé de mobiliser davantage en Tchétchénie.

Quatorze oligarques ou dignitaires ont été retrouvés morts dans des circonstances étranges. Sur le terrain, le gouvernement cherche à accréditer l'idée de pertes humaines limitées à 6000 hommes mais la réalité est probablement dix fois supérieure, des chiffres donc proches des pertes enregistrées en dix années de conflit en Afghanistan.

En résumé, entre la colère de l'opinion, la difficulté à museler les contestataires, l'extension de la crise économique, la perte de compétence née de l'émigration de jeunes qualifiés, tout se mobilise contre Poutine.

4. Une perte des soutiens à l'international :

Le sommet de Shanghai devait permettre d'afficher à la face du monde un front uni contre l'Occident mais Poutine est apparu isolé car tous les pays sont favorables à la préservation des frontières.

De la Chine à l'Inde, en passant par Erdogan en Turquie et les régimes d'Asie centrale, on observe une prise de distance avec la Russie, une inquiétude croissante.

Symptomatique a été le vote à l'ONU en faveur d'une intervention de Mr Zelenski par visio-conférence à l'occasion de la session annuelle réunissant les chefs d'Etat de la planète. Seuls une poignée de régimes affaiblis, la Corée du Nord, la Syrie, le Venezuela, la Biélorussie, le Nicaragua ont voté comme Poutine. Tous les autres, pays africains, Chine inclus, se sont abstenus d'un soutien à Poutine.

La **Chine**, aux prises avec une profonde crise immobilière, est soucieuse de sa croissance, désireuse de pouvoir exporter, s'inquiète d'une récession prochaine des économies occidentales et, en dépit de « l'amitié sans limites », aimerait que la guerre s'arrête. Le soutien chinois est économique car la Chine est devenue le premier partenaire mais non militaire et se limite à l'achat d'hydrocarbures russes à des prix cassés. Xi a rappelé que « la souveraineté et l'intégrité territoriale de tous les pays devaient être respectées » et le chef de la diplomatie a mis en garde « contre l'utilisation d'armes de destruction massive en toutes circonstances ». La relation avec la Chine est de plus en plus asymétrique et la Russie ne sortira pas gagnante mais vassalisée.

L'Inde, premier acheteur d'équipements militaires à la Russie s'inquiète car les pièces de rechange ne sont plus délivrées et Modi a dit que « l'époque actuelle n'était pas propice à la guerre ».

Erdogan, autocrate, a en partage avec Poutine le discours anti-occidental, la même aversion pour la démocratie, mais il a rappelé qu' « une invasion ne peut être justifiée », a qualifié d' « illégitimes » les référendums d'annexion, a dit que « les terres envahies seront rendues à l'Ukraine » et a proscrit l'usage des cartes de crédit russes, Mir.

Même la **Biélorussie**, inquiète d'être dans le camp du perdant, se montre plus prudente dans son soutien à Poutine et n'a pas envoyé d'hommes sur le terrain.

Six ex-républiques soviétiques, Ouzbékistan, Kirghizistan Kazakhstan... ont refusé d'envoyer des troupes et menacent de poursuites leurs ressortissants en Russie susceptibles d'aller combattre.

Africains, asiatiques, arabes se tiennent à distance et ne se sentent guère concernés car pour eux, c'est une guerre entre européens. Ce bloc n'est pas homogène, se présente davantage comme un bloc non aligné que comme un bloc anti-occidental et, beaucoup de ces pays, asiatiques notamment, ont pour tradition de ne pas s'impliquer dans les affaires des autres.

Seule petite marque de soutien, l'OPEP+ et sa décision de réduire de 2Mb/j l'offre, soit 2% de la production mondiale, marquant par là son opposition à un plafonnement des prix décidé par les pays occidentaux et voulant profiter de l'effet d'aubaine pour leurs finances publiques présenté par ces prix élevés.

En Europe, le sommet des 44 membres de la Communauté politique européenne permet d'afficher une unité face à la Russie isolée et c'est d'autant plus notoire avec la présence de la Géorgie, de l'Arménie, de l'Azerbaïdjan, des pays anciennement dans l'orbite soviétique mais il est trop tôt pour savoir si cette organisation sera pérenne.

5. Une fragilisation des positions internationales de la Russie :

Conséquence de la guerre, les Russes doivent rapatrier des soldats d'autres fronts et cela fragilise le maintien de leur influence.

Faute de troupes russes, l'agitation reprend dans les pays périphériques entre Arménie et Azerbaïdjan, entre Kirghizistan et Tadjikistan, deux pays pauvres et peu peuplés respectivement de 6 et 9 millions d'habitants.

A la frontière de l'Arménie, l'Azerbaïdjan, soutenu par la Turquie, en profite pour renforcer ses positions alors que la Russie avait déployé une force de maintien de la paix au Haut-Karabakh.

A la frontière entre le Tadjikistan et le Kirghizistan, il y a eu des tirs d'artillerie.

Ainsi, la volonté de Poutine de garder ou récupérer le contrôle des quinze ex-républiques de l'Union Soviétique est mise à mal et, ne l'oublions pas, la Chine est désireuse de renforcer son emprise sur l'Asie centrale.

6. Un malaise en Occident gagne les « Poutinophiles » :

Poutine, depuis longtemps affirme vouloir lutter contre la démocratie, claironne être en guerre contre l'Occident.

Mais, beaucoup de populistes d'extrême droite ou d'extrême gauche, en Europe affichaient une sympathie pour le régime de Poutine teintée d'hostilité à l'égard des Etats-Unis, supposés profiter du désordre ambiant pour renforcer leur position compétitive par rapport à l'Europe, accusés de laisser choir l'Europe dans la récession et soupçonnés d'alimenter le conflit pour mieux exporter leur gaz, leur pétrole de schiste ou leurs céréales à des prix élevés.

Aujourd'hui, quelles que soient les divergences avec les Etats-Unis, la division du camp occidental, les dissensions ne devraient pas être de mise. Dans un combat présenté par Poutine comme démocraties contre autocraties, chacun doit choisir son camp.

Aussi, nonobstant les sempiternelles oppositions de Mr Orbán en Hongrie, l'Europe a su préserver une identité de vues en faveur des sanctions contre la Russie, dussent-elles coûter quelques points de croissance, dussent-elles provoquer une récession brève dans quelques pays comme l'Allemagne.

Au sein des différents pays, le sentiment européen est renforcé, vérifiant le vieux principe d'une Europe construite dans les crises. En Lettonie, les partis pro-russes se sont effondrés aux législatives et n'auront plus de députés. En Italie, le pourcentage de voix obtenu par Salvini d'une élection à l'autre est tombé de 30% à 10% et il est de plus en plus critiqué pour ses positions pro-russes.

Conclusion : « *Comme il faut mal aimer son peuple pour l'envoyer à des choses pareilles* » Svetlana Alexievitch dans *Les Cercueils de zinc*.

Récapitulons quelques points déterminants :

- **Sous l'angle diplomatique**, Poutine en augmentant sans cesse ses revendications bloque le jeu et il est impossible pour les Occidentaux de céder à un chantage nucléaire dont le but est l'annexion de territoires.
- **Sous l'angle militaire**, Chine et Inde sont contre une éventuelle utilisation de l'arme nucléaire.
- **Sous l'angle économique**, l'OCDE évalue le coût de la guerre sur la croissance mondiale à \$ 2800 milliards d'ici la fin 2023. Mais, on restera prudent sur les chiffres.
- **Sous l'angle des sanctions**, si les importations de l'Europe, en volume depuis fin février régressent de 35% en volume, en valeur, elles augmentent de 40% à cause de la hausse des prix des hydrocarbures mais un 8^{ème} train de sanctions est décidé par l'U.E qui va encore réduire le nombre de pièces détachées fournies à l'aéronautique russe et qui va fixer un cap sur les prix du pétrole acheté à la Russie.

L'année prochaine l'incidence des sanctions sera aggravée pour la Russie car, peu à peu la dépendance européenne envers les hydrocarbures russes diminue, déjà de 40% à 9% des importations pour le gaz, et les gazoducs vers l'Asie ont une capacité quatre fois moindre aux ventes à l'Europe d'avant le conflit.

A terme, l'U.E évalue à € 83 milliards la perte de revenus à l'export de la Russie, soit la moitié de ses exportations 2021 à destination de l'U.E.

- **Sous l'angle des hydrocarbures**, la Norvège est désormais le premier fournisseur de l'U.E devant la Russie. La Russie peut penser à développer les GNL mais des pays comme le Qatar, les Etats-Unis, l'Australie sont beaucoup plus en avance.

Les alternatives sont cependant modérées, la seule marge provenant d'Iran, 1,5Mb/j disponible immédiatement mais un accord sur le nucléaire semble de plus en plus improbable. Ailleurs, le Venezuela est, faute d'ingénieurs et de capitaux, incapable d'augmenter sa production rapidement. L'industrie européenne souffre de ces tarifs élevés de l'énergie mais, comme les banques ont pu être assistées en 2008, les Etats, notamment l'Allemagne, vont aider les sociétés.

- **Sous l'angle des céréales**, les agriculteurs sont aux prises avec une forte hausse du prix des engrais mais dans le même temps, le prix des céréales a sensiblement augmenté. Les prix du blé qui avaient baissé ces dernières semaines de € 430/tonne à € 310/tonne, viennent de remonter à € 345 après la décision d'annexer les oblasts de Louhansk, Donetsk, Kherson et Zaporijjia, car ils représentent 20% de la production ukrainienne de blé et de tournesol, 17% de l'orge.
- **Sous l'angle boursier**, le conflit n'a pas d'incidence directe déterminante. Les marchés actions sont beaucoup plus sensibles aux politiques de hausses des taux ou aux risques de récession qu'à l'évolution du conflit au quotidien.

Genève, le 10 octobre 2022

Bruno Desgardins

Bruno Desgardins
CIO
Switzerland



SingAlliance Pte Ltd

20 McCallum Street
#18-01 Tokio Marine Centre
Singapore 069046
T: +65 6303 5050
E: info@sing-alliance.com

SingAlliance (Switzerland) SA

16bis rue de Lausanne
1201 Geneve
Switzerland
T: +41 22 518 85 85
E: info.switzerland@sing-alliance.com

SingAlliance (Hong Kong) Ltd

Unit 904-907, 9/F Dah Sing Financial Centre
248 Queen's Road East
Wanchai, Hong Kong
T: +852 9685 9300
E: info.hongkong@sing-alliance.com

SingAlliance Pte Ltd**(DIFC Representative Office)**

The Gate, Level 13 East, Office 10, DIFC
PO Box 121208 Dubai, UAE
T: +971 (0) 4 401 9158
E: info.dubai@sing-alliance.com



Ce document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à souscrire des instruments financiers. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations soient exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité. Toute opinion contenue dans le contexte actuel peut être modifiée à tout moment sans préavis. La performance passée n'est pas indicative des résultats futurs.