# Avoirs russes gelés et facture de la guerre en Ukraine

**Description**

**Faire payer les destructions à celui qui les provoque paraît relever de l'évidence. Pourtant, les réserves russes immobilisées en Europe depuis l'invasion d'ampleur de l'Ukraine ne sont toujours pas un fonds de réparation librement disponible. Leur mobilisation soulève une question de partage des charges entre l'Ukraine, ses alliés et la Russie, mais aussi entre les Européens eux-mêmes.**



Le fondement économique d'une contribution russe est solider : la guerre impose des coûts aux ménages ukrainiens, aux entreprises, aux collectivités et aux pays qui soutiennent l'Ukraine. Mobiliser des avoirs de l'État responsable permettrait de lui faire supporter une partie de cette charge. L'enjeu est de répartir le coût des destructions afin de réduire le fardeau pesant sur les victimes et sur les budgets des pays partenaires.

**Faire contribuer la Russie à la réparation**

L'urgence renforce cet argument. Une centrale électrique détruite, une école fermée ou un réseau d'eau inutilisable produisent des pertes qui s'accumulent. Réparer rapidement peut limiter l'arrêt des activités, les ruptures de soins et les départs de population. Un financement prévisible aiderait les autorités ukrainiennes à programmer les travaux et à maintenir les services publics. Selon une évaluation publiée en février 2026 par la Banque mondiale, l'Ukraine, la Commission européenne et l'ONU, les besoins de reconstruction et de relèvement atteignent près de 588 milliards de dollars sur dix ans. Cette estimation économique ne se confond pas avec le montant juridiquement établi des réparations dues.

Il faut toutefois préciser l'effet attendu. Puisque les réserves sont déjà immobilisées, les confisquer ne retirerait pas à Moscou une trésorerie aujourd'hui disponible pour financer la guerre. Cela supprimerait une possibilité de récupération future et apporterait des moyens à l'Ukraine. La mesure pourrait aussi accroître le coût anticipé d'une agression, mais cet effet dissuasif reste difficile à quantifier. Son résultat immédiat serait surtout de renforcer les capacités financières ukrainiennes.

**Une obligation de réparer et un accès aux fonds contesté**

L'obligation de réparation et la possibilité de saisir un actif à l'étranger sont deux questions distinctes. Les avoirs souverains, en particulier ceux des banques centrales, bénéficient de protections liées aux immunités. Certains juristes défendent leur mobilisation comme contre-mesure face à l'agression et au refus de réparer. D'autres contestent notamment le pouvoir des États tiers de prendre une mesure définitive, alors que les contre-mesures doivent en principe permettre un retour à la conformité. Les études du Parlement européen rendent compte de ces divergences.

Cette incertitude explique la recherche de montages intermédiaires, dont les prêts liés aux réparations. Elle interdit surtout de présenter les avoirs immobilisés comme une caisse disponible sur simple décision politique. Une mesure défendable doit préciser sa base juridique, les actifs concernés, les procédures de contestation et son articulation avec les créances ukrainiennes. La force de l'argument économique ne dispense pas de cette construction.

**La confiance monétaire et le partage des risques européens**

La mobilisation des avoirs russes soulève une question de confiance. Certaines banques centrales pourraient réduire leurs placements en Europe si elles estiment que leurs réserves y sont davantage exposées à des décisions politiques.

Une moindre demande de titres européens pourrait, à terme, accroître les coûts de financement. Mais annoncer une crise générale de confiance serait aussi imprudent que nier ce risque. Une analyse publiée par la BCE en 2025, à partir de données allant jusqu'à fin 2024, observe une baisse limitée des détentions officielles de dette de la zone euro par les pays non alignés sur l'Occident, hors Russie. L'ensemble des détentions officielles étrangères a cependant résisté, et l'effet estimé sur les rendements obligataires est resté très faible. Ces observations ne permettent pas de prévoir les conséquences d'une confiscation future.

Les gestionnaires de réserves recherchent également des marchés liquides, des actifs sûrs et des monnaies facilement convertibles. Les alternatives à l'euro et au dollar comportent leurs propres contraintes. Pour préserver la confiance, les Européens devraient donc définir un dispositif coordonné, juridiquement motivé et assorti de garanties procédurales. La prévisibilité des règles compte autant que le choix de l'instrument.

Les risques sont aujourd'hui particulièrement concentrés en Belgique. Établi à Bruxelles, Euroclear Bank est un dépositaire international de titres qui conserve une grande partie des avoirs russes immobilisés. Il enregistre les titres, assure le règlement des transactions et traite les paiements d'intérêts et les remboursements. En appliquant les sanctions européennes, il empêche la Banque centrale russe de disposer des avoirs concernés. Le 12 décembre 2025, celle-ci a engagé une procédure devant la justice russe afin d'obtenir réparation du préjudice qu'elle estime subir. Un jugement favorable à la Banque centrale russe a été rendu le 15 mai 2026, puis confirmé en appel le 16 juillet 2026. Euroclear conteste toutefois la compétence de cette juridiction russe et souligne que ces décisions ne sont pas reconnues en droit européen. Elles peuvent néanmoins alimenter des tentatives d'exécution dans d'autres pays, dont l'issue dépendrait des règles locales.

Pour sortir du blocage, une piste consisterait à réorganiser la conservation des avoirs avant même de décider de leur utilisation définitive. Une répartition entre plusieurs établissements pourrait réduire l'exposition d'un acteur unique aux pressions russes. Une autre formule, défendue par les promoteurs du « Russian Transfer », prévoit de transférer les comptes immobilisés à une structure européenne commune : celle-ci reprendrait les actifs ainsi que les obligations éventuelles de restitution à la Banque centrale russe, dont les droits resteraient enregistrés. L'objectif serait de faire assumer les risques par l'Union européenne plutôt que de les laisser principalement à Euroclear et à la Belgique.

Cette réorganisation ne réglerait toutefois pas, à elle seule, le débat juridique. Un transfert devrait être autorisé et préciser qui répond des demandes de restitution, des pertes éventuelles et des contentieux déjà engagés. Répartir les fonds sans répartir les obligations pourrait laisser Euroclear exposé alors qu'il ne disposerait plus des ressources nécessaires. Une participation d'un dépositaire ukrainien pourrait être envisagée à titre d'hypothèse, sous réserve de garanties particulières concernant sa capacité technique, sa sécurité opérationnelle en temps de guerre et la préservation des droits attachés aux avoirs immobilisés. Le changement de dépositaire ne suffirait pas à rendre les fonds disponibles pour l'Ukraine.

Une gestion commune pourrait harmoniser les placements et en améliorer le suivi. Elle ne produirait pas automatiquement davantage de revenus. Rechercher un rendement supérieur peut impliquer une durée de placement plus longue, une moindre liquidité ou une exposition accrue aux pertes. Euroclear indique d'ailleurs que les revenus des avoirs russes ont diminué au premier semestre 2026 sous l'effet de la baisse des taux. Toute nouvelle stratégie devrait donc préciser qui supporterait les pertes et garantir la disponibilité des fonds en cas de restitution.

**Organiser la réparation sans compter deux fois les ressources**

La destination des fonds serait aussi importante que leur origine. Leur utilisation devrait s'articuler avec le mécanisme international de réparation : le Registre des dommages recueille les demandes. La Commission internationale des réclamations, prévue par une convention signée en décembre 2025, devra les examiner et déterminer les compensations. Au 6 octobre 2026, dix États et l'UE avaient ratifié cette convention, dont l'entrée en vigueur exige vingt-cinq ratifications et des engagements financiers suffisants. Le fonds d'indemnisation reste à mettre en place. Documenter les dommages, établir les créances et payer les bénéficiaires sont donc des étapes différentes.

Une gouvernance associant les autorités ukrainiennes, des audits indépendants et la publication des affectations permettrait de mieux contrôler les dépenses et de prévenir les doubles indemnisations. Elle devrait distinguer le soutien à la défense immédiate, la reconstruction et la compensation des préjudices. Tout nouveau montage devrait également préserver le financement du remboursement des prêts UE-G7, aujourd'hui assuré par les revenus des avoirs immobilisés, ou prévoir des ressources de remplacement.

Les avoirs russes représentent ainsi une contribution potentiellement importante, mais limitée, à la réparation. Ils ne peuvent en aucun cas se substituer à la poursuite du soutien international. Leur mobilisation exige que l'Europe organise à la fois la responsabilité russe, le contrôle des fonds et le partage des risques. Sans cette dernière condition, la facture de la guerre continuerait à peser sur l'Ukraine tandis que celle de la décision européenne se concentrerait sur les acteurs les plus exposés.

**Vignette** : Les présidents des institutions européennes et le Président ukrainien multiplient les rendez-vous pour assurer un soutien continu à l'Ukraine (copyright : Conseil de l'UE).

* Assen Slim est professeur des universités à l'Inalco

**Pour citer cet article :** Assen Slim (2026), « Avoirs russes gelés et facture de la guerre en Ukraine », *Regard sur l'Est*, 9 novembre.

Retour en haut de page

**date créée**
16/11/2026
**Champs de Méta**
**Auteur-article :** Assen Slim*