



**HAL**  
open science

## L'économie russe, à la remorque de sa diplomatie

Julien Vercueil

► **To cite this version:**

Julien Vercueil. L'économie russe, à la remorque de sa diplomatie. *Analyse financière*, 2015, 55, pp.31-33. halshs-01422240

**HAL Id: halshs-01422240**

**<https://shs.hal.science/halshs-01422240>**

Submitted on 24 Dec 2016

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

## L'économie russe, à la remorque de sa diplomatie

Julien Vercueil

INALCO,  
Centre de Recherches Europes Eurasie

L'économie de la Russie combine ralentissement structurel et crise conjoncturelle. En 2014 le PIB a stagné en rouble constants<sup>1</sup> tandis que le taux de change cédait 40 % face aux devises occidentales, diminuant d'autant la valeur internationale de la production nationale<sup>2</sup>. L'inflation dépasse désormais 11,5 %, tandis que les taux d'intérêt ont atteint des sommets propres à décourager l'investissement privé. L'activité réagit diversement aux nouvelles conditions : les entreprises des secteurs de la construction et de la production automobile commencent à licencier, mais d'autres secteurs surnagent, notamment l'agriculture à la faveur de récoltes record. De son côté, sous l'effet combiné de l'incertitude géopolitique et de la hausse des prix, la demande domestique a cessé de croître. Si le solde extérieur s'est redressé, c'est parce que les importations ont davantage chuté que les exportations<sup>3</sup>. Dans des conditions d'instabilité géopolitique liée au conflit ukrainien, quelles perspectives macro-économiques peut-on tracer pour la Russie ?

### Une crise multifactorielle

La crise en cours en Russie est le produit de quatre chocs conjoncturels :

1. L'élévation du niveau d'incertitude géopolitique provoquée par l'annexion de la Crimée en mars 2014, puis le conflit militaire dans le Donbass à partir de mai-juin 2014. Les fuites de capitaux sont principalement le fait d'acteurs économiques russes qui préfèrent placer leurs économies en devises fortes, si possible au delà du rayon d'action d'un pouvoir politique aux décisions jugées imprévisibles.
2. Les sanctions et contre-sanctions de juillet-août 2014, qui ont achevé de dégrader le climat d'investissement et ont pesé sur les secteurs touchés (secteur financier, secteur énergétique, secteur agro-alimentaire et distribution associée). L'embargo sélectif décidé par les autorités russes sur les importations de produits alimentaires occidentaux a provoqué une diminution de la diversité des produits disponibles et un renchérissement des prix alimentaires<sup>4</sup>. En accélérant l'inflation, cette décision a alimenté la défiance de la population envers le rouble. A partir de septembre, les sanctions occidentales ont commencé à mordre sur

---

<sup>1</sup> 0,6 % de croissance selon les premières estimations de l'institut *Rosstat*.

<sup>2</sup> Le PIB de la Russie estimé fin janvier 2015 par *Rosstat* pour l'année 2014 s'établissait à 70975 milliards de roubles. Converti au taux de change du 31 janvier 2015 (70 roubles pour un dollar), cela représente 1014 milliards de dollars.

<sup>3</sup> En 2014 les importations ont chuté de 10 %, les exportations de 6 % (Source : Banque centrale de Russie)

<sup>4</sup> L'effet de l'embargo sur l'indice des prix à la consommation est estimé à +1,5 % en 2014 par les économistes du Centre de prévision de l'économie nationale de l'Académie des Sciences de Russie (Séminaire franco-russe, Sotchi, janvier 2015).

deux secteurs clés de l'activité, en restreignant les possibilités de financement en devises des principaux acteurs bancaires et énergétiques russes.

3. La chute des cours mondiaux du pétrole à partir de septembre, qui a réduit la base financière de la stabilité macroéconomique en Russie et a fragilisé la situation des grandes compagnies énergétiques endettées en devises.
4. La fin du soutien au taux de change du rouble, témoignant d'une confiance excessive des autorités monétaires dans leur capacité à piloter le taux de change indirectement, via le contrôle de l'inflation. Dans un contexte de liberté de circulation des capitaux à court terme, la sanction a été immédiate et la chute du rouble s'est accélérée par à-coups. Le 16 décembre, dans un mouvement de panique collective les particuliers ont massivement converti leurs roubles en dollars ou en euros, contribuant à la chute du change de 20 % en un jour. La Banque centrale de Russie a réagi en relevant dans la nuit son taux directeur au niveau prohibitif de 17 %.

La vulnérabilité de l'économie à ces chocs successifs s'explique par des facteurs structurels. Elle découle avant tout de l'absence de politique de soutien à la modernisation économique, pourtant nécessaire pour faire évoluer le modèle de croissance de l'économie russe, polarisé sur un trop petit nombre de secteurs et d'acteurs économiques. En 15 ans, les autorités n'ont pas lutté efficacement contre le rôle écrasant des hydrocarbures et du secteur financier dans l'économie nationale. Au contraire, la dépendance des budgets publics et des soldes extérieurs aux résultats du secteur extractif s'est accrue durant cette période. Tant que la rente pétrolière fournissait suffisamment de devises, le retard accumulé en matière d'infrastructures, d'investissement et de productivité pouvait être masqué par les résultats extérieurs et financiers. Mais lorsqu'en 2014, tout comme en 2009, cette rente n'a plus été au rendez-vous, certaines failles structurelles de l'économie russe sont apparues au grand jour.

### **Les bifurcations possibles en 2015**

A notre sens, les cours mondiaux du pétrole et la situation géopolitique sont les deux paramètres clés qui gouvernent la conjoncture en Russie. De leur évolution dépendront en grande partie les bifurcations de la trajectoire économique en 2015.

- Si les cours du pétrole retrouvent un niveau moyen de 90 dollars en 2015, l'apport supplémentaire de devises dans l'économie russe permettra de limiter les effets du choc négatif de demande lié à la chute du rouble et aux craintes concernant la situation géopolitique. Dans le cas contraire (stagnation ou poursuite du déclin des cours), l'impact de la dégradation interne ne sera pas compensé, même s'il l'on tient compte de l'affaiblissement du rouble<sup>5</sup>. L'insuffisance de recettes fiscales limitera les possibilités de soutien public à l'économie et l'ampleur de la chute du PIB pourrait dépasser 5 %, ainsi que l'indiquent les prévisions du ministère russe de l'économie.

---

<sup>5</sup> Sur l'ensemble de l'année 2014, la chute des prix du pétrole a dépassé celle du taux de change du rouble. De ce fait, les recettes pétrolières converties en rouble ont chuté de 14 %.

- Il faut combiner ce qui précède à une estimation des conséquences des évolutions possibles de la situation géopolitique. Dans le cas d'un apaisement, l'économie russe pourrait tirer parti de la dépréciation de son taux de change en bénéficiant d'éléments de substitution de la production nationale aux importations et d'un retour des capitaux étrangers. L'apaisement jouerait positivement sur la demande intérieure et l'économie pourrait se redresser. Dans l'hypothèse d'un enlisement ou d'une dégradation militaire avec l'instauration de nouvelles mesures de rétorsions économiques, le choc négatif de demande prédominerait. La dépression pourrait alors s'avérer plus lourde encore que ce qu'indiquent les prévisions actuelles et surtout, inaugurer une longue période de stagnation, potentiellement porteuse de troubles sociaux et politiques, notamment dans les régions.

Depuis le deuxième semestre 2014, la demande globale est touchée en Russie. La dégradation du moral des ménages russes mesurée par *Rosstat*<sup>6</sup> fait d'ores et déjà apparaître une situation proche de celle de l'hiver 2008-2009. A l'époque, l'embellie était revenue quelques mois après le plongeon, portée par la remontée des prix des matières premières et par un plan de relance sans précédent, conforté par des politiques similaires menées dans la plupart des pays du G20. A l'évidence, ce scénario ne se reproduira pas à l'identique. Plus que jamais, l'économie russe est à la remorque de sa diplomatie.

*Manuscrit achevé le 6 février 2015*

---

<sup>6</sup> [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/materials/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/materials/)