

ANNUAIRE FRANÇAIS  
DE  
RELATIONS  
INTERNATIONALES

2015

Volume XVI

**PUBLICATION COURONNÉE PAR  
L'ACADÉMIE DES SCIENCES MORALES ET POLITIQUES**

*(Prix de la Fondation Edouard Bonnefous, 2008)*



Université Panthéon-Assas  
Centre Thucydide

## L'ÉCONOMIE DE LA RUSSIE : LES GRANDS DÉFIS A RELEVER

PAR

ERIC BRUNAT (\*) et JACQUES FONTANEL (\*\*)

La crise ukrainienne et les sanctions occidentales afférentes, couplées avec une récession économique amorcée dès 2012, replongent l'économie russe dans une nouvelle crise. En 2008, la crise mondiale avait déjà lourdement frappé l'économie russe, avec une chute significative du produit intérieur brut (PIB) – comme le montre le tableau n° 1 ci-dessous – et la perte de la valeur des indices de la Bourse de Moscou de l'ordre de 70%. En 2009, l'économie russe a encore fortement régressé (-7,8% du PIB contre -0,6% pour le Brésil, mais +6,8% pour l'Inde et +9,2% pour la Chine). Cette situation mettait encore plus en évidence la fragilité de l'économie russe au regard des évolutions de l'économie mondiale. Les exportations de gaz et de pétrole représentent les deux tiers des exportations et la moitié des ressources du budget fédéral, ce qui touche directement la demande intérieure, publique et privée, bénéficiaire des ressources correspondantes, malgré la fuite sinusoïdale des capitaux vers des destinations souvent « exotiques » et la mise en place d'un fonds de stabilité destiné à limiter les effets de la crise. Depuis cette date, la Russie a connu une croissance importante au regard des standards occidentaux, mais significativement plus faible en comparaison avec celle des pays du BRICS. Certes, la hausse du prix des produits énergétiques a favorisé la stabilisation économique de la Russie. Cependant, les politiques économiques destinées à améliorer la structure de la production nationale par une stimulation des investissements à forte valeur technologique et d'innovation n'ont pas donné les résultats escomptés, sans doute du fait des effets conjugués du « *Dutch disease* », de la fuite des cerveaux et du manque de main-d'œuvre qualifiée adaptée. La situation de l'économie russe avant l'affaire ukrainienne ne s'inscrivait pas sous des auspices très favorables.

Si la Russie a repris de l'importance politique depuis une décennie, elle subit aujourd'hui deux obstacles majeurs. D'une part, l'affaire ukrainienne a jeté un trouble certain sur son crédit international. D'autre part, les sanctions qui lui sont infligées par l'Union européenne et l'Amérique du Nord ne manqueront pas d'affecter une économie nationale déjà touchée par la crise. Cependant, la Russie dispose encore d'une capacité de

(\*) Economiste du développement, de la transition et de l'économie régionale.

(\*\*) Professeur émérite de l'Université Pierre Mendès France (Grenoble, France).

croissance non négligeable, avec un potentiel supérieur à celui des autres économies du groupe des BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud), Chine exceptée.

Avec les sanctions européennes, la situation à court terme ne peut que s'aggraver. La question aujourd'hui est de savoir quelles seront les réponses apportées par le gouvernement russe à cette situation de crise.

#### LA SITUATION ECONOMIQUE DE LA RUSSIE

La Russie est le premier producteur de gaz naturel et de pétrole au monde et l'un des principaux producteurs et exportateurs de diamants, de nickel et de platine. Malgré sa superficie et son climat, elle possède 10% des terres agricoles mondiales, destinées principalement aux céréales et à l'élevage. Héritière des plus grandes bases industrielles de l'Union soviétique, elle dispose actuellement d'industries fortes dans les domaines de l'armement (1), de la chimie, de la métallurgie et de la construction mécanique. Le secteur des services emploie plus de 60% de la population et génère un peu moins de 60% du PIB.

**Tableau n° 1 : Indicateurs économiques de la Russie (2003-2014) (2)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>PIB (variation en %)</b>	7,3	7,2	6,4	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,9 T1
<b>PIB en milliards d'euros</b>	381	475	614	789	949	1133	879	1150	1369	1558	1577	333 T1
<b>PIB en milliards de US\$</b>	431	591	764	991	1300	1658	1223	1525	1904	2002	2095	457 T1
<b>Production industrielle (variation en %)</b>	8,9	8,0	5,1	6,3	6,8	0,6	-10,7	7,3	5,0	3,4	0,4	1,5 Fin 05
<b>Investissements (variation en %)</b>	12,5	13,7	10,9	16,7	22,7	9,9	-15,7	6,0	8,3	6,7	-0,3	-2,8 Fin 05
<b>Exportations de biens en milliards de \$</b>	135,9	183,2	240,0	297,5	346,5	466,3	297,2	392,7	515,4	527,4	523,3	214,9 Fin 04
<b>Importations de biens en milliards de \$</b>	76,1	97,4	123,8	163,2	223,1	288,7	183,9	245,7	318,6	335,8	341,3	126,1 Fin 04

(1) L'industrie de l'armement a subi d'importantes transformations depuis 1990. Elle a connu de nombreuses évolutions, de l'intérêt à l'oubli. Aujourd'hui, elle se développe à nouveau. Cf. O. SHKARATAN / J. FONTANEL, « Conversion and personnel in the Russian military industrial complex », *Defence and Peace Economics*, vol. IX, n° 4, 1998, pp. 367-379 ; J. FONTANEL / F. MARCHAL, « Le réveil de l'industrie d'armement russe », in E. BRUNAT (dir.), *La Résurgence de la Russie*, AGIR (Série « Les Grands Emergents », n° 45), fév. 2011 ; J. FONTANEL / A. KARLIK, « L'industrie d'armement de la Russie. Effondrement ou renouveau ? », *Innovation*, n° 20, 1<sup>er</sup> trim. 2005, pp. 81-108 ; J. FONTANEL, *Economie politique de la sécurité internationale*, L'Harmattan, Paris, 2010.

(2) Banque centrale de Russie, Rosstat / Banque de Finlande, BOFIT Russia Statistics.

<b>Balance courante en milliards de \$</b>	35,4	59,5	84,4	92,3	72,2	103,9	50,4	67,5	97,3	71,3	34,1	27,1 T1
<b>Taux de chômage</b>	8,6	8,3	7,2	6,8	6,0	7,6	8,0	7,0	6,0	5,1	5,6	4,9 05 2014
<b>Population en millions (1<sup>er</sup> janvier)</b>	145,0	144,2	143,8	143,2	142,8	142,8	142,7	142,9	142,9	143,0	143,3	

L'économie russe subit aujourd'hui une décélération marquée de sa croissance depuis 2011, avant la crise ukrainienne de 2014 qui en accentue la tendance. Après une longue décennie d'essor, son PIB ne semble plus avoir le dynamisme des cinq dernières années, passant de 5% en 2011 et 3,4% en 2012 à 1,3% en 2013. Cette réduction de l'investissement intérieur et de la consommation des ménages en était les principales causes, ainsi que l'aversion accrue des oligarques et aux entreprises étrangères, aux risques inhérents à la structure de l'économie russe et à son pouvoir autoritaire.

**Tableau n° 2 : Les finances publiques fédérales (3)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Revenus (% du PIB)*</b>	19,5	20,1	23,7	23,4	23,6	21,8	18,8	18,7	20,9	21,0	19,2	21,1 Fin 05
<b>Dépenses (% du PIB)*</b>	17,8	15,8	16,3	16,0	18,1	17,8	24,7	22,7	20,1	21,0	19,6	19,1 Fin 05
<b>Budget national (excédent ou déficit en % du PIB)*</b>	1,7	4,4	7,5	7,4	5,4	4,0	-5,9	-4,1	0,8	0,0	-0,5	1,9 Fin 05
<b>Dette publique fédérale (en % du PIB)*</b>	31,7	23,2	14,2	9,0	7,2	6,6	8,3	9,0	9,5	10,5	11,3	11,2 T1
<b>Fonds de stabilisation en milliards de \$**</b>		18,9	43,0	89,1	156,8	225,1	152,1	113,9	112,0	150,7	176,0	174,5 05 2014

Aujourd'hui, la Russie reste très dépendante des aléas internationaux, des exportations des matières premières et énergétiques et d'un réseau industriel encore trop faiblement maillé. En période de crise internationale, l'évasion des capitaux a tendance à augmenter substantiellement, pour se transformer en rentrée de capitaux parfois lorsque la conjoncture s'améliore. La récession de l'Europe, premier partenaire commercial, a eu un effet

(3) Budget : Rosstat, 2003-2005, et Ministère des Finances de la Russie à partir de 2006 ; Dette publique fédérale et Fonds de stabilisation : Ministère des Finances de la Russie / Banque de Finlande, BOFIT Russia Statistics. \* : fin d'année ou de période pour le poids de la dette ; \*\* : en 2008, le Fonds de stabilisation a été divisé en Fonds de réserve et Fonds du bien-être national.

non négligeable sur l'activité économique de la Russie, à la fois quant à la demande de ses produits énergétiques, mais aussi quant aux activités de sous-traitance exportatrices russes. De ce fait, la Russie s'engage de plus en plus vers l'Asie, même si les marchés restent moins intéressants en termes de valeur ajoutée. La diversification des partenaires est un enjeu important, mais elle prend généralement beaucoup de temps. L'essor de la demande intérieure est nécessaire, notamment en termes d'investissements publics, en vue de maintenir le taux de chômage à un niveau satisfaisant – ce dernier est bien inférieur à celui des pays occidentaux – et à assurer une croissance moins sensible aux évolutions internationales et davantage pérenne.

**Tableau n° 3 : Indicateurs monétaires de la Russie (2003-2014) (4)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Inflation sur 12 mois (Indice des prix à la cons.) en %*</b>	12,0	11,7	10,9	9,0	11,9	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	7,6 Mai 2014
<b>M2 croissance sur 12 mois en %*</b>	50,5	35,8	36,8	48,8	47,5	1,7	16,3	28,5	22,3	11,9	14,6	7,7 Mai 2014
<b>Salaire mensuel moyen en €* </b>	159	188	243	312	388	475	422	520	572	667	708	696 Mai 2014
<b>Taux d'intérêt moyen des dépôts*</b>	4,5	3,8	4,0	4,0	5,2	7,0	8,2	4,9	5,7	6,1	5,1	5,2 Mai 2014
<b>Taux d'intérêt moyen des prêts*</b>	13,0	11,4	10,7	10,5	10,8	15,5	13,7	9,1	9,3	9,4	9,4	10,6 Mai 2014
<b>FOREX Réserves/change en mds. de \$ (or inclus)*</b>	76,9	124,5	168,4	303,0	476,4	427,1	439,0	479,4	498,6	537,6	509,6	478,3 Juin 2014

Enfin, la Russie se doit de stabiliser son taux de change, indicateur important pour les nationaux de la stabilité politique. Or le taux de change russe a baissé en termes réels, si on prend en compte les effets de l'inflation. Les réserves de près de 400 à 500 milliards de dollars pourraient aussi être utilisées à développer les investissements nationaux. La balance commerciale de la Russie est très excédentaire. Dans le secteur manufacturier, les gains de productivité sont encore à réaliser compte tenu de la concurrence internationale, mais la concentration des revenus et des patrimoines en Russie limite le potentiel d'optimisation de la production des richesses nationales, les oligarques étant plus intéressés par « l'argent

(4) Banque centrale de Russie, Rosstat / Banque de Finlande, BOFIT Russia Statistics. \* : fin d'année ou de période.

facile » obtenu avec la vente des matières premières et des hydrocarbures que par des investissements risqués sur des marchés compétitifs. Pour les nantis, l'investissement productif est moins intéressant que l'investissement de portefeuille. De plus, la Banque de Russie n'est pas très ouverte aux crédits plus ou moins risqués. Les banques russes sont très endettées sur les marchés étrangers et les crédits réels restent alors très élevés. Cette politique ne favorise guère l'entreprise et les nouveaux créateurs. La politique monétaire, trop axée sur la réduction des risques et le maintien du taux de change, participe à la récession. La Russie aurait besoin d'investissements directs étrangers, mais ce ne sera pas suffisant, d'autant plus avec les sanctions qui suivent l'affaire ukrainienne. En outre, le taux de change faible de la Chine rend la compétition internationale difficile, à moins d'un effort national significatif dans le domaine manufacturier. La question de l'investissement est alors posée sous un autre angle, entre le choix collectif et le choix individuel, notamment en termes d'efficacité collective. Or la corruption importante en Russie ne rend pas serein le climat des affaires.

Les sanctions économiques à l'encontre de la Russie n'étaient pour rien dans la récession de l'économie russe des deux dernières années, puisqu'elles n'ont été décidées qu'en 2014 et qu'elles ne semblent pas vraiment à la hauteur de l'indignation réelle ou affectée des chancelleries occidentales.

#### LES SANCTIONS (5) ET LEURS EFFETS ECONOMIQUES A COURT TERME

Les sanctions décidées par l'Union européenne (UE) semblent parfois relativement réduites, au regard du potentiel de l'arme économique, le gel des avoirs et les interdictions de séjour à l'encontre d'une liste de responsables et d'entreprises constituant les sanctions les plus relatées, même si elles ne sont pas nécessairement les plus efficaces. Il est vrai que l'Europe a encore besoin de la fourniture du gaz russe et réciproquement. Elles se limitent à réduire l'accès de la Russie aux marchés des capitaux.

Depuis le 31 juillet 2014, les entreprises et les particuliers européens et américains ne peuvent plus acheter ou vendre des obligations, capitaux propres ou instruments financiers similaires à plus de 90 jours, en provenance des banques d'Etat, des banques nommément citées, de leurs filiales *off shore* et de celles qui agissent « en leur nom ». Tous les services afférents sont prohibés. Un embargo des armes (importations et exportations) est exigé sur la base d'une liste militaire, ainsi que sur les produits duaux, d'usage à la fois civil et militaire – une liste nominative est même annexée. Les exportations d'équipements et de technologies concernant les investissements énergétiques font l'objet d'une autorisation

(5) Council of the European Union, « EU restrictive measures in view of the situation in Eastern Ukraine and the illegal annexions of Crimea », Press EN, Bruxelles, 29 juil. 2014.

préalable des autorités compétentes des Etats membres. Les exportations de licence seront refusées pour l'exploration et la production *off shore* des mers, l'exploration arctique et les projets de gaz de schiste. Ces restrictions s'appliquent à tous les nouveaux contrats. Des restrictions supplémentaires sont décidées pour la Crimée et Sébastopol, concernant les projets d'infrastructure, de transports, de télécommunication, d'énergie en relation avec l'exploitation du pétrole, du gaz et des minéraux. Les équipements dans ces secteurs ne pourront pas être exportés et les services de financement et d'assurance sont prohibés.

Dans un premier temps, le gel des avoirs et le refus de visas concernait 87 personnes et 20 organismes proches du cercle du pouvoir central. Onze organismes de Crimée et de Sébastopol voient leurs biens confisqués en faveur de la propriété légale de l'Ukraine. Le Conseil de l'Europe demande aussi que l'European Investment Bank suspende la signature des nouvelles opérations de financement en Russie, ce qui sera prolongé pour les activités de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD).

L'UE continue à surveiller la mise en œuvre du cessez-le-feu conclu début septembre. Le dernier train de sanctions restreint encore les possibilités de financement sur les marchés occidentaux de cinq banques et six entreprises des secteurs de la défense et de l'énergie, dont le géant pétrolier Rosneft. Les investisseurs de l'UE ne peuvent plus acheter les obligations et actions émises par ces groupes, ni leur accorder de prêts dont l'échéance est supérieure à 30 jours. Elle étend également les gels d'avoirs et interdictions de visas, qui concernent désormais 119 personnes, dont des proches du président russe Vladimir Poutine. Manifestement, les sanctions fonctionnent, comme en témoigne la baisse du rouble ou la baisse des réserves pour répondre aux besoins de financement des opérateurs touchés. En outre, la baisse conjoncturelle du prix des hydrocarbures n'aide pas le gouvernement russe dont les recettes sont très dépendantes du gaz et du pétrole.

Trois mois après l'entrée en vigueur des sanctions, l'économie russe n'a pas connu une inflexion économique suffisamment forte à la baisse pour développer des mouvements de mécontentement en Russie. Les banques publiques utilisent les dépôts de la population pour nourrir les flux réguliers de liquidités en roubles. Les grandes entreprises disposent toujours de réserves qui ne sont pas encore épuisées. Ces sanctions n'ont cependant pas manqué de provoquer des effets dangereux pour la démocratie en Russie. Ainsi, le pouvoir de Vladimir Poutine s'est affirmé avec l'annexion de la Crimée envers et contre tous les autres Etats. Il en a profité pour réduire les expressions démocratiques de la presse (6). En outre, les sorties de

(6) Le 27 septembre, la Douma a adopté une loi interdisant aux étrangers de créer des médias en Russie et d'investir à plus de 20% dans la presse russe. Le 1<sup>er</sup> octobre, la Chambre haute du Parlement a approuvé le projet de loi.

capitaux représentaient déjà plus de 63 milliards de dollars en 2013 ; avec la crise ukrainienne elles pourraient avoir tendance à augmenter, sauf si les sanctions à l'encontre des oligarques s'avéraient suffisamment exemplaires pour non seulement en réduire les montants, mais aussi constituer une arme de dissuasion à l'encontre de ces mouvements vers l'étranger. Il faut cependant rappeler que tous les pays du monde n'ont pas pris de sanctions à l'encontre de la Russie et que cet effet de dissuasion peut ne jouer qu'un rôle secondaire.

Une plus forte aversion aux risques est encore attendue, notamment de la part des oligarques – lesquels ne sont pas tous traités de la même manière par des sanctions occidentales – et des investissements étrangers, ce qui n'a pas manqué dans un premier temps de provoquer une dépréciation du rouble de l'ordre de 10% et une chute de l'indice action du même ordre, avec des primes de risque élevées, en forte hausse, notamment sur les obligations d'Etat. La Banque centrale de Russie est intervenue en augmentant les taux d'intérêt (de l'ordre de 1,5%) et par des interventions sur le marché des changes en vue de limiter les sorties de capitaux. Avant la crise ukrainienne et après avoir élargi son « corridor flottant », elle avait annoncé qu'elle laisserait le rouble flotter librement à partir de 2015. Cette politique ne pourra pas être retenue en temps utile. Mis à part le complexe militaro-industriel, la situation actuelle inquiète à la fois la Banque centrale et les entreprises russes. Des effets importants sur l'économie réelle sont attendus des sanctions.

A plus long terme, la question principale est de savoir quelles seraient les conséquences de cette baisse du rouble sur l'économie et, sur cette base, quelle est la politique engagée par la Banque centrale. Cette dernière veut aujourd'hui épargner ses réserves de devises, elle propose simplement d'accompagner le cours du rouble pour éviter une chute trop brutale, facteur d'inflation. Cependant, une monnaie affaiblie favorise les sociétés d'exportation, principales sources de revenu du budget fédéral russe. Jusqu'à 2012, le rouble était surévalué, avatar d'un « *Dutch disease* » assez mal négocié et d'une position politique affirmée de stabilité. Aujourd'hui, la diversification des clients semble nécessaire, mais les marchés asiatiques sont d'autant plus hermétiques à l'achat de produits russes que ceux-ci ont souffert d'une forme de désindustrialisation consécutive à un manque de compétitivité. Une faible innovation marchande et une insuffisante incitation à la création des entreprises nationales complètent ce tableau morose.

Aujourd'hui, la dépréciation inéluctable du rouble liée aux sanctions va produire des tensions inflationnistes qui s'expriment déjà par un accroissement non négligeable de la hausse des prix au regard de l'objectif attendu de 5% pour 2014. La monnaie russe a battu plusieurs records de faiblesse, approximativement 43 et 55 roubles respectivement pour un dollar et pour un euro, malgré les interventions progressives de la Banque



centrale (7). Le rouble reste finalement la seule variable d'ajustement de l'économie face aux chocs externes. Cette situation provoque non seulement un processus de réduction du pouvoir d'achat des ménages, aggravé par la baisse des crédits libellés en roubles aux particuliers, mais aussi des tensions nouvelles sur le marché du travail, malgré un taux de chômage encore faible (5,6%) au regard des standards européens.

La Russie a environ 200 milliards de dollars de dettes fédérales contractées en devises, ce qui est peu (10% du PIB) et des réserves en devises encore solides, parmi les plus élevées du monde rapportées au nombre d'habitants (*cf.* le tableau n° 1). En revanche, avec la baisse du rouble, les grandes sociétés russes, qui sont, elles, très endettées, le seront encore plus et connaîtront de graves difficultés économiques. Plus généralement, la question principale est le remboursement des créances en devises, soit plus de 11 milliards d'euros sur les marchés financiers en 2013. Dans les six mois qui suivent septembre 2014, les agents économiques russes devront régler 27 milliards d'euros de dettes extérieures. Les banques seront confrontées à des problèmes de refinancement sur les marchés mondiaux. En outre, fin 2013, la Russie a enregistré le plus faible excédent de ses comptes courants depuis 1998. L'une des solutions possibles est de souscrire des prêts en devises à l'intérieur du pays. Sans un cours élevé du pétrole, la Russie subira de grandes difficultés économiques à court et moyen termes.

Les banques russes ont beaucoup investi en Ukraine, les engagements de certaines banques d'Etat représentent 15 à 20% de leurs fonds propres, sans garanties suffisantes.

Les conditions de financement des entreprises se sont détériorées dès 2013, avec une perte de confiance des entrepreneurs quant à l'essor de leur futur potentiel d'activités économiques, ce qui se traduit par un impact négatif sur l'investissement. Les prêts des entreprises les plus ouvertes à la concurrence internationale étant souvent libellés en devises, la dépréciation du change produit une hausse de leur endettement.

Du fait de la crise politique, les investissements directs de l'étranger devraient diminuer dans de grandes proportions et l'inflation recevoir encore une évolution à la hausse. Les milieux financiers exigent des taux d'intérêt de plus de 9% pour continuer à prêter à l'Etat russe. La confiance s'est érodée et le marché réévalue le risque de la Russie.

Pour la BERD, « *l'économie russe sera sous la pression des sanctions occidentales et de celles que Moscou a imposées à l'Occident en retour* » (8). Le risque d'une crise financière et économique est non négligeable, avec une accentuation de l'isolement de la Russie et un reflux des capitaux

(7) La Banque centrale a dépensé plus de 10 milliards de dollars sur la seule journée du 3 mars pour retenir sa chute. Malgré 500 milliards de devises en réserve, à ce rythme, le rouble ne pourra pas résister à une grande crise internationale.

(8) BERD, Prévisions économiques, 18 sept. 2014.

étrangers. Avec les excédents potentiels de la production de pétrole du Moyen-Orient, le monde peut se passer du pétrole russe. Dans ce cas, la Russie serait directement affaiblie, mais avec le gaz elle dispose d'une arme incontestable, qui reste cependant à double tranchant, car il est le principal stabilisateur social du pays. Si la crise continue, toute la région de l'Europe centrale et orientale sera tentée de se réarmer, attisant ainsi de nouvelles tensions géopolitiques.

Pour Poutine, « dans un monde interconnecté et interdépendant, causer des dommages à un pays reste [certes] possible, mais d'autres pays seront affectés par des dégâts mutuels » (9). Aujourd'hui, ces mauvaises perspectives, amplifiées par les sanctions, sont cependant partiellement compensées par la faible incidence de la crise sur le prix des produits énergétiques à l'exportation, composants essentiels de la croissance économique et du budget public de la Russie.

#### LES MARGES DE MANŒUVRE DE L'ACTION DU GOUVERNEMENT RUSSE

Quels sont les degrés d'action du gouvernement de la Russie ? D'abord, la politique monétaire n'est guère adaptée pour soutenir la croissance, notamment au regard des tensions inflationnistes. En revanche, plus de degrés de liberté sont disponibles avec la politique budgétaire, car le secteur public bénéficie d'un excédent de recettes sur les dépenses, dans le cadre d'un endettement public faible et d'un fonds de réserve de l'ordre de 170 milliards d'euros. Dès 2014, un déficit public est envisageable pour faire face aux sanctions et à la récession économique probable. Le soutien à la croissance par la fiscalité et/ou l'augmentation des dépenses publiques seront sans doute nécessaires, comme en 2008, lors de la crise financière mondiale, qui avait laissé place à un déficit public proche de 6% en 2009 (*cf.* le tableau n° 2).

En outre, la Russie dispose de réserves de change disponibles importantes (de l'ordre de 450 milliards d'euros) pour lutter contre une dépréciation excessive du rouble. Comme la dette extérieure est faible au regard des standards internationaux (moins de 12% début 2014), la Russie n'est pas aussi vulnérable que souhaité par les pays occidentaux. En outre, si son excédent courant a fondu ces dernières années avec le dynamisme des importations, il pourrait à nouveau repartir à la hausse, avec la réduction des importations et le ralentissement de la demande intérieure.

Au regard des influences stratégiques multiples sur les marchés énergétiques, des conflits dans les régions de production de pétrole et de gaz et de la volonté plus ou moins affirmée des Etats à sanctionner

(9) Conférence de presse de Vladimir Poutine, 4 mars 2014, citée *in* F. LELIÈVRE / P.-A. SALLIER, « Le monde peut se passer du pétrole russe », *Le Temps*, 14 mars 2014.

la Russie pour son action en Ukraine, il est bien difficile de percevoir les évolutions de la croissance de cette économie. Si une entrée en récession n'est pas exclue, notamment au regard des tensions financières, elle n'est pas non plus irrémédiable, selon l'engagement du gouvernement russe à mener une politique budgétaire adaptée. Tout dépend aussi de la résistance des pays européens aux sanctions réciproques de la Russie, notamment les anciennes démocraties populaires.

L'impact des sanctions des pays de l'Alliance atlantique à l'encontre de l'économie russe est double. D'une part, un ralentissement de l'activité économique est attendu, avec des tensions inflationnistes accrues et une baisse importante de la valeur du rouble. D'autre part, une prise de conscience des déséquilibres inhérents à l'économie russe peut conduire à une réduction des importations et favoriser la production nationale sur les produits dont les consommateurs et les entreprises russes sont très demandeurs (stratégie d'import-substitution sur les biens et services importés de type ostentatoire ou de qualité quasi équivalente sur des produits de seconde nécessité). Il peut en résulter une moindre dépendance de la Russie aux exportations énergétiques et aux matières premières. Pour Medvedev, l'embargo va « *secouer le marché et faire de la place dans les rayons de nos magasins pour nos entreprises* » (10). Les technologies russes d'extraction des réserves minières ou énergétiques difficiles d'accès ne sont pas encore compétitives, mais elles devraient le devenir à moyen terme, en vue de respecter les principes revendiqués par le gouvernement de souveraineté technologique, de soutien aux compagnies de services pétroliers et aux fabricants nationaux. A court terme, les partenaires chinois peuvent remplacer les technologies pétrolières occidentales, car ils disposent de capacités en matière de prospection et de développement de gisements gaziers et pétroliers, de transformation de produits pétroliers, de fabrication et de commercialisation des produits pétrochimiques plus compétitifs.

Au nom de la patrie, la majorité des Russes se déclare favorable à un élargissement de l'embargo à l'encontre des produits occidentaux, en particulier sur l'alcool, et se dit prête à en subir les conséquences financières. Cependant, la baisse du rouble et celle du pétrole produisent aujourd'hui des effets négatifs qui touchent directement le pouvoir d'achat des ménages.

Les banques sanctionnées sont confrontées au problème de refinancement sur les marchés mondiaux. Celles qui échappent aux sanctions et ont toujours accès au marché occidental des devises peuvent sans doute lever des fonds, mais les termes de ces derniers sont éloignés de ceux des *leaders* du marché. Les entreprises vont devoir recourir systématiquement aux prêts sur le marché domestique (11). L'appel aux

(10) P. AVRIL, « La vie quotidienne des Russes perturbée par l'embargo européen », *Le Figaro*, 10 oct. 2014.

(11) A. SVETCHNIKOV, « Pistes de survie à l'asphyxie financière », 17 oct. 2014.

placements à l'intérieur du pays par les citoyens russes semble nécessaire. Les oligarques poursuivis par les sanctions occidentales seront parfois tenus à réinvestir en Russie. Les firmes russes, comme Rosneft et Gazprom Neft, frappées par les sanctions engagent des négociations pour souscrire des crédits auprès de plusieurs banques privées russes, mais les réserves de celles-ci ne seront pas suffisantes pour remplacer les crédateurs étrangers et satisfaire les besoins supplémentaires de crédit et d'investissement. Les banques d'Etat ont eu une forte propension à se tourner vers les marchés financiers asiatiques pour répondre aux besoins en devises. Cependant, ces marchés sont réduits et l'apparition des opérateurs russes favorise l'augmentation rapide des taux d'intérêt afférents, rendant ainsi les opérations impossibles ou onéreuses. L'Etat s'est engagé à apporter un secours aux banques publiques et aux grandes entreprises concernées par les mesures économiques occidentales.

Au fond, ces sanctions peuvent agir comme un coup de fouet destiné à lutter contre les déséquilibres de l'économie nationale, surtout à plus long terme. La Russie a pris l'habitude des périodes de crise et à chaque fois elle a été capable de les surmonter. Cependant, à court terme, l'industrie russe se révèle encore incapable de pallier la pénurie, ce qui provoque de nouvelles tensions inflationnistes.

Aujourd'hui, la compétitivité des firmes russes a tendance à s'améliorer rapidement, même si de gros progrès restent à faire au regard de la qualité de l'éducation russe et de son potentiel d'innovation (12). Evidemment, cette analyse ne prend pas en compte l'éventualité de sanctions plus sévères dans l'avenir.

La Russie reste un pays attractif (13) pour les investissements étrangers, du fait de la rentabilité des installations énergétiques et de ses ressources naturelles (comme les métaux ou le bois). En revanche, les entreprises de production de biens et services à forte valeur ajoutée ne sont pas encore suffisamment présentes sur le territoire russe. La Russie cherche non seulement à attirer les capitaux étrangers, elle souhaite aussi développer des nouvelles technologies hautement innovatrices.

Pour Oulioukaev (14), le ministre de l'Economie, la fuite des capitaux devraient diminuer d'ici 2017 et la dynamique du PIB devrait atteindre 1,2% en 2015 contre 0,5% en 2014, grâce à une augmentation des investissements de l'ordre de 2% en 2015, contre une baisse de 2,4% en 2014. En tout état de cause, le gouvernement de la Russie devra prendre

(12) Alexis Oulioukaev estime que l'amélioration est nette en quelques années. Il rappelle que dans le classement de l'Indice mondial de compétitivité 2014-2015 du Forum économique mondial, la Russie est remontée de 11 places d'un coup, pour s'établir en 53<sup>e</sup> position (64<sup>e</sup> l'année dernière) sur 144. Cf. V. KOUZMINE / A. OULIOUKAEV, « La Russie ne s'isole pas du monde extérieur », *Russia beyond the Headlines*, 10 oct. 2014, disponible sur le site Internet [fr.rbth.com/economie/2014/10/10/la\\_russie\\_ne\\_sisole\\_pas\\_du\\_monde\\_exterieur\\_31133.html](http://fr.rbth.com/economie/2014/10/10/la_russie_ne_sisole_pas_du_monde_exterieur_31133.html).

(13) CNUCED, *World Investment Report 2014*.

(14) V. KOUZMINE / A. OULIOUKAEV, *op. cit.*

des mesures budgétaires plus sévères et plus ciblées. Comme les revenus des exportations vont tendre à diminuer, l'Etat se doit de procéder à des changements significatifs de sa politique budgétaire, en faveur d'investissements plus efficaces économiquement en termes de valeur ajoutée. Le gouvernement russe a décidé d'engager des mesures de rétorsion à l'égard de la politique des pays de l'UE et de l'Amérique du Nord : c'est une incitation à développer les secteurs-clefs de son économie. Un programme de subventions agricoles a été mis en place en vue d'engager des investissements susceptibles de proposer une substitution satisfaisante des importations aujourd'hui rendues onéreuses du fait des sanctions.

La Russie n'a pas l'intention de fermer ses frontières économiques et, si elle ne trouve aucun accord avec les Occidentaux, elle s'adressera à ses partenaires des BRICS. Le climat « commercial » va être assaini de façon à attirer les capitaux étrangers de différentes sources. La Russie se tourne alors vers l'Asie, du Japon à l'Inde, de la Corée du Sud au Vietnam, mais c'est surtout avec la Chine que les accords ont été mis en place le plus rapidement (38 accords bilatéraux). D'importants contrats ont été signés entre les deux pays et un fonds de 100 milliards de dollars a été mis en place en vue de constituer une forme d'embryon de monnaie de réserve commune. Les banques russes soumises aux sanctions ont obtenu de nouveaux crédits auprès de la Banque d'import-export de Chine et la coopération énergétique entre les deux pays devrait prendre un nouvel essor, permettant partiellement à la Russie d'éviter une forte récession à terme. Les financements proposés sont supposés être suffisants pour rembourser les emprunts en devises et investir dans des projets communs importants.

La Banque populaire de Chine et la Banque centrale russe ont signé un accord d'échange de devises (*opération swaps*) de 150 milliards de yuans (25 milliards de dollars) à taux fixe, d'une durée de trois ans, en vue de développer le commerce bilatéral et de financer les investissements mutuels entre la Russie et la Chine. Il faut remarquer que les crédits concernés servent d'abord à financer l'acquisition, par les Russes, de produits chinois (15). Ces accords sont mutuellement intéressants pour les deux parties en vue de réduire les effets de la volatilité des deux devises pour les entreprises concernées. L'accord sur la livraison de gaz (vers son doublement), qui propose l'utilisation de la route de l'Est (gazoduc Force de la Sibérie, 38 milliards de m<sup>3</sup> de gaz sur une période de 30 ans), peut alors entrer officiellement en vigueur. La création d'une co-entreprise de production de gaz naturel liquéfié est envisagée, permettant à la Chine de diversifier ses propres sources d'approvisionnement. Enfin, l'accord avec la Chine porte aussi sur la construction d'une ligne à grande vitesse, de 1 000 milliards de roubles, entre Moscou et Kazan, ce qui empiète sur les

(15) VTB et Vnesheconombank ont signé des accords-cadres portant sur des crédits de 1,6 milliard d'euros chacun, destinés à financer les importations en provenance de Chine.

offres de participation au projet de ligne à grande vitesse de Siemens et d'Alstom.

Une forte incitation a été décidée par le gouvernement russe pour le développement des régions d'Extrême-Orient et de Sibérie, grâce à des taux d'imposition préférentiels. Poutine a proposé en décembre 2013 de mettre en place des « territoires de développement prioritaire » (TDP) en vue de favoriser les productions nouvelles destinées notamment à l'exportation, grâce à des exemptions quinquennales d'impôt sur les bénéfices ou le patrimoine et des taux préférentiels de cotisation sociale. Il s'agit aussi de favoriser la mise en place des infrastructures nécessaires et de réduire le poids des obligations administratives et financières légales (permis de construire, routes, raccordement aux réseaux électriques, dédouanement). Contrairement aux zones économiques spéciales (ZES), le statut des TDP devrait être attribué aux formations territoriales qui seraient soustraites à la réglementation générale. Sept investisseurs étrangers vont s'installer dans l'Extrême-Orient russe, selon le ministre en charge du développement de ces territoires. Cependant, la Russie n'a pas encore adopté le concept de « territoires de développement prioritaire », même si plus de 400 sites potentiels ont été étudiés pour en mesurer l'intérêt en termes d'emplois, d'investissements attirés, de richesses créées dans les industries non extractives, de potentiel d'exportation et d'impôts. Cette création ne fait pas l'unanimité, en offrant plus de liberté économique et moins d'impôts. Les expériences conduites au Japon n'ont pas donné en leur temps les résultats escomptés.

Pour les grands groupes étrangers déjà installés en Russie, l'intérêt de ce soutien étatique d'aménagement du territoire est suffisamment affirmé pour qu'ils en prennent conscience en vue de nouveaux investissements. Les entreprises françaises intéressées par les capitaux russes se tournent actuellement vers l'Oural, centre de partenariat prioritaire. La Compagnie minière et métallurgique de l'Oural recherche des partenaires pour la réalisation de grands projets dans la construction, dans l'industrie agricole et minière et les entreprises françaises ont déjà manifesté leur intérêt (Auchan, Décathlon, Leroy Merlin, Yves Rocher, Novotel, Sodexo ou Schneider). Dans l'industrie automobile, des pôles entiers d'usines d'assemblage existent déjà, mais il faudrait que les composants soient aussi usinés dans ces régions russes. L'expérience de la filiale russe AvtoVAZ de Renault, avec d'importantes pertes sur un marché déjà déprimé, n'est pourtant pas un exemple très encourageant.

Dans les deux prochaines années, le secteur énergétique ne devrait pas rencontrer de problèmes importants. Les caractéristiques de la législation européenne permettent d'assouplir les sanctions de l'UE à l'encontre de l'industrie pétrolière russe. Les contrats de production de pétrole et de gaz ont déjà été signés pour l'année 2014, les sanctions occidentales ne s'appliquent pas aux contrats en vigueur. Au cours de ces deux dernières années, les compagnies pétrolières et leurs partenaires étrangers ont

créé toute une série d'alliances et de projets communs dans les hautes technologies. Rosneft collabore avec Exxon Mobil, Lukoil avec Total, Gazpromneft avec Shell, etc. Total et Lukoil veulent créer une co-entreprise dans le district des Khantys-Mansis. Total a déjà obtenu des licences pour l'exploitation de plusieurs parcelles, notamment celles qui contiennent des réserves difficiles d'accès. La société française négocie avec le gouvernement de la France pour obtenir que ce projet ne soit pas soumis aux sanctions.

\* \*  
\*

Face à la crise économique qui menace l'économie de la Russie, Vladimir Poutine a fait le choix de la puissance et du soutien aux *businessmen* russes. En décembre 2013, il a cependant reconnu que les causes principales de la récession étaient d'ordre interne, et non externes (16). Face à cette crise, les économistes libéraux russes accusent l'expansion du capitalisme d'Etat, l'insuffisante compétitivité des entreprises russes et une intégration économique mondiale inadaptée. Poutine a mentionné quatre facteurs de développement : une éducation professionnelle de haut niveau, un marché du travail flexible, un climat favorable aux investissements et une technologie moderne. Cependant, l'Etat doit être au cœur de toute cette activité, à la fois comme initiateur et comme contrôleur. Il doit améliorer la demande de haute technologie par les commandes et les programmes d'investissement des entreprises publiques. Plus récemment, le soutien aux petites et moyennes entreprises a été évoqué. En revanche, si le Président russe annonce sa volonté de lutter contre la corruption, ses actions ne sont pas à la hauteur de ses annonces, notamment du fait de ses liens avec les oligarques.

En février 2014, Gazprom avait presque doublé le prix par m<sup>3</sup> de gaz exigé à l'Ukraine après l'arrivée d'un gouvernement pro-occidental et il avait interrompu ses livraisons de gaz en juin, en arguant d'impayés colossaux. Fin octobre 2014, l'Ukraine, la Russie et l'Union européenne ont trouvé une issue provisoire à la livraison du gaz russe, en vue de sécuriser l'approvisionnement de l'Ukraine et de l'Europe pendant le prochain hiver. Les accords portent sur le règlement des impayés de l'Ukraine (accord ferme pour 3,1 milliards de dollars, et 2,2 milliards négociés auprès d'une cour d'arbitrage) et sur les modalités de paiement des livraisons jusqu'en mars 2015, pour un prix inférieur à 385 dollars les 1 000 m<sup>3</sup>. L'UE ne s'est pas formellement portée garante des engagements financiers de Kiev, mais elle a déjà apporté une aide substantielle à l'Ukraine et le Fonds monétaire international donne à ce pays un véritable potentiel de paiement.

La Crimée est déjà intégrée dans la Fédération de la Russie. Aujourd'hui se pose le problème des régions sécessionnistes. C'est la réponse à cette dernière question qui sera, *in fine*, le signal de la fin ou de la continuation du conflit.

(16) A. ASLUN, « Putin's conservative state capitalism », *Moscow Time*, 18 déc. 2013.