

La Russie : une transition inachevée ?

Ifri-OCP Policy Center Roundtables – SESSION I

Auteur

Olivier DE BOYSSON

Chef économiste, responsable de la recherche pays émergents, direction des risques, Société Générale

Messages clefs

- Depuis le début des années 2000 le secteur de la métallurgie, de la distribution et le secteur bancaire se sont modernisés, grâce notamment aux réformes entreprises par les autorités.
 - Cependant, la faible diversité des exportations russes associée à un prix du baril en nette diminution a mis en lumière les faiblesses structurelles de l'économie russe.
 - A court terme, la Russie a les outils et les moyens financiers pour maintenir son économie à flot. Cependant, à moyen terme, le risque d'une stagflation est réel. Sur le long terme, en l'absence de levée des sanctions, la question de la solvabilité externe pourrait se poser.
-

Introduction

Huitième puissance économique mondiale, la Russie opère une transition politique et économique depuis l'effondrement de l'URSS en 1991. L'économie russe, fortement dépendante de ses exportations d'hydrocarbures, est confrontée à d'importants problèmes structurels (faible diversification, réformes inachevées) auxquels s'ajoutent depuis quelques mois une série de difficultés conjoncturelles (baisse du prix des matières premières, chute du rouble, sanctions occidentales). Les fonds de réserves russes restent suffisants pour permettre de prévenir une crise de liquidité. Cependant, sur le moyen et long terme, la capacité de l'économie russe à absorber les chocs est sans doute diminuée. Ainsi, pour combien de temps encore, l'économie russe va-t-elle pouvoir garder la tête hors de l'eau au vu de la multiplication des signes annonçant la stagflation ?

Une transition réussie...dans quelques secteurs ?

Au cours des années 2000, le développement des secteurs pétrolier et gazier, pourtant en déclin depuis la fin des années 1980, a déjoué les pronostics les plus sombres. La hausse du prix du pétrole conjuguée à la progression de sa part dans les exportations russes a permis au pays d'assurer la modernisation de nombreux secteurs. Ainsi le domaine de la métallurgie, qui comprend de nombreux acteurs russes compétitifs à l'échelle mondiale, et de la distribution qui a attiré de nombreux investisseurs y compris étrangers ont été les secteurs les plus dynamiques de la Russie des années 2000. Aussi, la rente énergétique russe a permis la mise en place de réformes et cela, principalement dans les sphères bancaires grâce à une intense recapitalisation. L'accès aux crédits pour les entreprises et pour les particuliers a été facilité et, corrélé à l'émergence d'une classe moyenne russe, a insufflé, par exemple, au marché automobile un renouveau et l'entrée sur ce marché de compagnies étrangères pour produire localement.

Une transition limitée

La faible diversité des exportations russes rend toutefois le pays très dépendant du prix des hydrocarbures et contraint son économie. En outre, la structure du tissu productif, essentiellement composé de grands groupes et la faiblesse du nombre de PME industrielles limitent les capacités d'innovation. Les investissements privés restent donc relativement faibles et on estime qu'entre 2005 et 2013, 70 % des emplois créés l'ont été dans le secteur public. Peu d'infrastructures ont été construites malgré des annonces répétées, principalement sur la zone entre Moscou et Saint-Pétersbourg. En outre depuis 2011, les réformes structurelles ont été pratiquement suspendues.

L'économie subit un choc majeur depuis mi 2014 avec l'effondrement des prix du pétrole et la fermeture presque totale de l'accès aux marchés internationaux de capitaux suite aux sanctions internationales liées à la guerre en Ukraine. Les autorités ont accéléré le flottement le rouble et relevé les taux directeurs de 11 à 17%. Dans ce contexte le pays devrait enregistrer une contraction marquée du PIB en 2015 dont l'ampleur et la durée dépendront essentiellement de l'évolution des prix du pétrole. La récession, le recul des salaires réels et le niveau élevé des taux d'intérêt vont par ailleurs entraîner une détérioration des portefeuilles de crédit des banques qui pourrait se traduire par des besoins de recapitalisation.

Il convient toutefois de noter que le souverain russe n'a pas de dette externe à rembourser et que la dette publique reste modérée. Grâce à la chute du rouble le déficit des finances publiques devrait rester contenu et finançable par les fonds de stabilisation.

Conclusion

Les fonds de réserves et la faiblesse de l'endettement souverain donnent à la Russie la capacité de traverser cette crise tout en préservant sa solvabilité. Toutefois le potentiel de croissance est très affaibli et le pivot annoncé vers l'Asie sur le plan géopolitique ne semble pas en mesure de compenser l'impact des sanctions. A long terme, en l'absence d'une levée des sanctions et d'une remontée des prix du baril la question de la solvabilité externe pourrait se poser.