

## L'économie russe peut-elle infléchir sa trajectoire ?

Julien Vercueil,  
CREE-INALCO

Les questions économiques et sociales ont été placées au centre du quatrième mandat électif de Vladimir Poutine. Celui-ci s'est engagé à transformer de manière significative les conditions de vie de ses concitoyens avant 2024. Dans ce chapitre, nous cherchons à comprendre dans quelle mesure les objectifs présidentiels peuvent être atteints dans les conditions institutionnelles actuelles.

Nous examinons également les surprises réservées aux observateurs par la conjoncture économique à la fin de l'année 2018 et au début de l'année 2019. Languissante durant le premier semestre, l'activité économique s'est soudainement accélérée à l'automne 2018, puis a retrouvé par la suite un rythme plus conforme aux prévisions. Nous proposons des explications à cette variation impromptue de la croissance, en la reliant à des orientations observables dans les stratégies des principaux acteurs de l'économie russe, mais aussi aux constituants fondamentaux de la politique macroéconomique.

Enfin, nous nous demandons si de telles variations sont susceptibles de se reproduire en Russie dans un proche avenir et à quelles conditions il serait possible de hausser de manière durable le rythme de croissance de l'économie.

### 1. La mise en œuvre des décrets de mai 2018

Le décret présidentiel du 6 mai 2018 a fixé les grands objectifs du quinquennat 2018-2024 en matière économique et sociale pour la Russie. Il peut être décomposé en quatre grands domaines (démographie, société, technologie et macro-économie), que nous avons examinés dans le rapport précédent (Vercueil, 2018). Depuis, les politiques pluriannuelles destinées à remplir les objectifs fixés par le décret ont été élaborées par le gouvernement, qui s'est efforcé de décliner, chiffrer et coordonner les mesures envisagées. Ce travail a débouché sur la présentation, au début de l'année 2019, de 73 projets fédéraux (tableau 1), pour un coût total estimé à 4,5 % du PIB annuel, dont 70 % doivent être couverts par des fonds publics.

**Tableau 1. Les projets nationaux 2019-2024**

	Nombre de projets	Coût budgétaire en milliards de roubles	Part dans le total
Santé	8	1725,8	7,0%
Éducation	10	784,5	3,2%
Démographie	5	3105,2	12,5%
Culture	3	113,5	0,5%
Sécurité et qualité des routes	4	4779,7	19,3%
Logement et environnement urbain	4	1066,2	4,3%
Écologie	11	4041	16,3%

Science	3	636	2,6%
Petites et Moyennes entreprises	5	481,5	1,9%
Économie numérique	6	1634,9	6,6%
Productivité du travail et soutien à l'emploi	3	52,1	0,2%
Modernisation des infrastructures majeures	11	6348,1	25,6%
Total	73	24768,5	100%

Source : élaboration de l'auteur d'après Gouvernement de la Fédération de Russie (2019).

Comme le montre le tableau 1, l'effort budgétaire porte essentiellement sur les infrastructures de transport et communication, qui concentrent 45 % des fonds alloués, 49 % si l'on y ajoute l'effort en matière de logement et d'urbanisme. La santé et la démographie représentent un peu moins de 20 %. Le programme en faveur de l'environnement (« écologie ») a été renforcé durant l'été et le début de l'automne (16,3 % des dépenses programmées), signe que la question écologique devient sensible pour une fraction de plus en plus grande la population, comme le montrent les manifestations de l'hiver contre la gestion des déchets dans le pays<sup>1</sup>. L'économie numérique, la modernisation des entreprises et le développement des PME rassemblent 8,7 % des sommes budgétées, l'éducation, la culture et la science, 6,3 %. Durant les trois premières années de mise en œuvre de ces projets, intégrés à la programmation budgétaire 2019-2021, les projets auront un coût estimé par la Douma à 5600 milliards de roubles<sup>2</sup>. L'enveloppe globale représente environ 3 % du PIB annuel.

Les débats provoqués par les projets nationaux ont été nombreux. A leur sujet, trois questions majeures doivent être posées : les sources de leur financement, le suivi des dépenses et leur efficacité économique. Sur le premier point, l'essentiel des ressources proviendra du secteur public, mais une participation des entreprises russes, qu'elles soient publiques et privées, à cet effort d'investissement est fortement souhaitée par les pouvoirs publics. En décembre 2018, Vladimir Poutine a ainsi rencontré 57 chefs d'entreprises russes lors d'une réunion largement médiatisée pour les inciter à participer aux projets nationaux et à y investir. S'agissant des financements publics, le ministre de l'économie et des finances Anton Siluanov a indiqué que le Fonds national de bien être, dont la fonction première est de contribuer au financement des besoins supplémentaires en matière de retraite provoqués par l'évolution démographique de la Russie, pourrait être ponctionné lorsqu'il aura atteint le seuil de 7 % du PIB. Ce niveau devant être atteint au début de l'année 2020, la Banque Mondiale relève que les dépenses supplémentaires en provenance du fonds risqueraient de contrecarrer les effets macro-stabilisateurs de la règle budgétaire actuellement en vigueur, qui contraint les dépenses publiques en cas d'augmentation forte des prix du pétrole (World Bank, 2019).

A propos du suivi des dépenses, le gouvernement estime que les mécanismes de contrôle mis en place permettront de réorienter les priorités en fonction des résultats obtenus, s'assurant dans le temps de l'efficacité des projets. *A contrario*, les analyses critiques mentionnent le caractère complexe des dispositifs prévus par l'administration pour coordonner les projets nationaux à l'activité courante des ministères et y inclure les déclinaisons de ces projets à

<sup>1</sup> Les manifestations les plus médiatisées visaient à empêcher la construction d'une décharge à ciel ouvert dans le Nord de la Russie pour y entreposer les déchets de la capitale moscovite.

<sup>2</sup> <http://duma.gov.ru/news/28887/>

l'échelle des régions. L'exemple des onze projets écologiques illustre les obstacles rencontrés à l'échelle régionale : un grand nombre de régions rencontrent des difficultés à mettre en œuvre les mesures envisagées, qui nécessitent une réorganisation de l'organisation et de la gouvernance locale de la collecte, de l'entreposage et de la valorisation ou destruction des déchets. Si soixante-dix d'entre elles ont pu commencer à mettre en place cette réorganisation, quinze ont dû la reporter au 1<sup>er</sup> janvier 2020 (Avdonina, 2019).

Enfin, s'agissant de l'efficacité économique des projets nationaux, le président de la cour des comptes, Alexeï Koudrine, estime que les objectifs ont été mal définis et leurs financements sous-dimensionnés. Il considère également que le programme ne s'attaque pas à l'une des causes structurelles de l'insuffisant potentiel de croissance de l'économie russe, qui est la faible sécurité juridique et politique de l'investissement privé. Se référant aux objectifs de montée en valeur ajoutée des exportations affichés par les programmes nationaux, Alexei Koudrine doute de la capacité de l'économie russe à s'insérer plus profondément dans les chaînes globales de valeur, tant que ses relations politiques et diplomatiques avec ses principaux partenaires économiques (notamment les pays de l'OCDE), ne s'amélioreront pas (Koudrine, 2019).

## **2. Dynamique conjoncturelle : la surprise du dernier trimestre 2018**

Sur le plan de la conjoncture, l'année 2018 s'est achevée sur une reprise économique plus forte que prévu. Tandis que la plupart des instituts de conjoncture prévoient une croissance comprise entre 1,6 et 1,9 %, les données préliminaires de *Rosstat* ont révélé un rebond du PIB de 2,3 % pour l'ensemble de l'année. La décomposition de la croissance suggère quelques éléments d'explication qu'il convient de détailler :

- L'activité s'est accélérée au dernier trimestre 2018, ce qui indique une rupture dans la tendance observée durant le reste de l'année. Cette rupture renvoie à des changements de comportement des acteurs économiques.
- La demande mondiale adressée à la Russie est restée dynamique, mais n'a pas marqué d'accélération tranchée au dernier trimestre. La conjoncture pétrolière internationale a poursuivi en 2018 son amélioration entamée mi-2017 : les prix internationaux du pétrole sont passés de 65 à près de 80 dollars le baril entre janvier et novembre 2018 (+23 %). Mais ils ont recommencé à baisser durant le dernier mois de l'année, ce qui explique que la moyenne du prix du baril « Oural » pour l'ensemble de l'année ne se soit finalement établie qu'à 69,8 dollars.
- Conséquence du redressement des cours internationaux du pétrole, les secteurs porteurs ont été les industries extractives, la finance, l'administration publique et les transports, souvent corrélés entre eux. Mais un autre secteur dynamique mérite une attention particulière : celui de la construction, qui s'était montré particulièrement faible jusqu'alors. Sa reprise a largement dépassé la croissance moyenne. La Banque centrale de Russie estime que la contribution nette de la valeur ajoutée de ce secteur à la croissance d'ensemble s'est élevée à 0,3 points de croissance (Central Bank of Russia, 2019). L'agriculture, l'industrie manufacturière, le commerce, l'immobilier sont restés à l'écart de ce regain d'activité.

Du côté de l'offre, ces résultats doivent être mis en relation avec la progression ou l'achèvement de plusieurs grands projets d'infrastructures (pont ferroviaire de Kertch, développement des capacités de la ligne ferroviaire *BAM* en Extrême orient, installations gazières sur la péninsule de Yamal, progression de la construction du gazoduc *Force de Sibérie* vers la Chine, poursuite des travaux de *Nordstream*) ont stimulé l'activité durant les derniers mois de l'année 2018. D'autre part, il est vraisemblable que la perspective de la hausse d'un point du taux de TVA, annoncée durant la Coupe du monde de football organisée en Russie et mise en œuvre au premier janvier 2019, a conduit les ménages à anticiper certains achats (biens de consommation mais surtout biens d'équipement), ce qui peut contribuer à expliquer l'augmentation de l'activité de crédit à la consommation (qui a dépassé certains mois 20 % en rythme annuel) et la constitution de stocks des entreprises, observée au deuxième semestre. D'après les données de *Rosstat*, la variation des stocks explique en effet une large part du surcroît de croissance observée par rapport aux prévisions.

Les politiques monétaires et budgétaires n'étaient pourtant pas favorables à un tel regain de croissance. La reprise de l'inflation, sensible à partir du milieu de l'année, a conduit la banque centrale à interrompre la série de baisses successives de son taux d'intervention qu'elle avait conduite depuis trois ans, puis à procéder à deux hausses successives pour le porter à 7,75 %. Les effets sur les taux d'intérêt des crédits à la consommation se sont fait sentir avec un léger décalage temporel, à partir de la toute fin de l'année. Le taux d'intérêt moyen sur les crédits aux ménages reste au-dessus de 12 %, ce qui correspond à un taux réel de 7 %, élevé en comparaisons internationales.

Parallèlement, la réduction du déficit budgétaire s'est poursuivie, grâce à des rentrées fiscales fortement améliorées (+9,5 % par rapport à 2017). Celles-ci ont permis d'enregistrer un surplus budgétaire en fin d'année. Pour autant, cela ne signifie pas que les dépenses publiques n'aient pas contribué au soutien de la conjoncture. En effet, pour la deuxième année consécutive elles ont augmenté plus rapidement que le PIB.

En résumé, la croissance a rebondi plus haut que prévu, mais cette embellie n'a pas été largement diffusée dans l'économie. Elle est liée à des facteurs ponctuels, qui ne paraissent pas susceptibles de se reproduire immédiatement. Pour cette raison, elle ne bénéficie pas des vecteurs nécessaires pour lancer sur des bases solides la dynamique de 2019.

### **3. De la conjoncture aux interrogations structurelles : 2019-2020 et au-delà**

Compte tenu de ce qui précède, il n'est guère surprenant que les premières statistiques publiées durant l'année 2019 aient fait apparaître un net ralentissement de l'activité. Au premier trimestre, la progression du PIB ne s'établit qu'à 0,5 % en glissement annuel. Pour l'ensemble de l'année 2019, les prévisions de croissance s'étagent entre 1,2 et 1,7 %. La Banque Mondiale la situe dans la partie basse de l'intervalle (World Bank, 2019), le FMI dans la partie haute (1,6 %).

Du côté de la politique monétaire, une détente marquée des taux d'intérêt ne paraît pas envisageable dans un proche avenir, si l'on s'en réfère aux analyses d'Elvira Nabloullina, sa gouverneure. Le regain d'inflation a été alimenté par la hausse de la TVA du début de l'année.

A 5 %, le rythme annuel d'inflation observé jusqu'à présent demeure un point au-dessus des objectifs de la politique monétaire, ce qui exerce une contrainte sévère sur la Banque centrale : sa direction considère que la construction de la crédibilité à long terme de la politique monétaire lui impose de tenir ferme sur cet objectif, aussi longtemps qu'il ne sera pas intégré dans les anticipations des agents. Le taux d'intervention étant le principal, sinon l'unique, outil à sa disposition pour mener cette politique, il continuera d'être maintenu à un niveau relativement élevé.

Du côté de la politique budgétaire, la règle en vigueur impose au gouvernement de verser au fonds national de bien-être les revenus fiscaux excédentaires lorsque le prix du baril de pétrole dépasse 40 \$. Ceci limitera encore pour quelque temps les impulsions budgétaires possibles en cas de ralentissement économique, les marges de manœuvre étant automatiquement gelées dans le fonds, constituant une épargne le plus souvent placée dans des titres de dette souveraine de pays étrangers.

Dans ces conditions, la reprise économique vigoureuse qui paraît nécessaire pour approcher les objectifs fixés par le décret de mai 2018, n'est pas en vue. Ce n'est en effet pas moins de 3,5 % de croissance annuelle qui seraient nécessaires sur la période 2019-2024 pour remplir les objectifs présidentiels en matière de rattrapage économique international et de réduction de la pauvreté. Or la croissance potentielle, qui est le taux de croissance de long terme calculé en modélisant les évolutions respectives de la population active, de l'accumulation de capital et de la productivité totale des facteurs, n'a cessé de décliner en Russie depuis la fin des années 2000, époque où il s'établissait à 3,8 %. Durant la période 2010-2017, il s'est réduit à 1,7 %, en raison notamment de la stagnation de la population active, qui s'est transformée en baisse depuis. Les projections publiées en décembre 2018 par deux chercheurs de la Banque Mondiale confirment ce déclin de la croissance potentielle en le prolongeant pour les prochaines années. Dans les conditions courantes, la croissance potentielle de la Russie est estimée à 1,3 % pour la période 2017-2022. Pour l'élever, les auteurs pointent la nécessité de profondes réformes structurelles : selon leurs estimations, l'allongement de la durée de l'activité, une politique plus active en faveur de l'immigration et une stimulation franche de l'investissement et de la productivité des facteurs permettraient, si ces mesures étaient suivies d'effets, de doubler la croissance potentielle et lui faire avoisiner 2,9 % par an (Okawa et Sanghi, 2018), ce qui rendrait possibles des pics de croissance à 3,5-4 %.

A travers ces estimations, on retrouve les obstacles structurels à l'amélioration de la productivité de l'économie russe, amélioration qui fait partie des objectifs du décret présidentiel de mai 2018. En la matière le raisonnement est simple : pour améliorer les perspectives de croissance à long terme, il faut hausser de manière significative le niveau d'efficacité des entreprises russes. Une condition nécessaire pour y parvenir est d'intensifier l'investissement productif (Vercueil, 2019). Il est souvent fait référence à une hausse du taux d'investissement de 5 points, qui le porterait à 25-27 % du PIB. Mais cette augmentation ne paraît atteignable que dans deux contextes bien différents, tous deux éloignés de la situation présente en Russie. Dans le premier cas, l'État réaliserait l'essentiel de l'effort, en utilisant les ressources produites par l'excédent récurrent des transactions courantes pour développer les infrastructures et les équipements à une échelle correspondant aux besoins colossaux du pays. C'est un scénario souvent évoqué par des économistes russes, que l'on pourrait intituler « bonification de la rente pétrolière par l'État ». La question qui se pose alors est celle des

moyens de s'assurer que cette réorientation de la rente, dont une partie importante est actuellement épargnée à l'étranger, soit par les entreprises et leurs propriétaires privés, soit via le fonds national de bien être, soit conduite dans les conditions de transparence et d'efficacité requises. Dans le deuxième cas, les contraintes pesant sur la politique budgétaire restent ce qu'elles sont à présent, et l'effort d'investissement doit alors venir du secteur privé. Mais cette éventualité nécessite un changement profond et durable des conditions institutionnelles offertes au secteur privé et à la sécurisation de ses droits, à rebours de la tendance observée depuis de nombreuses années, encore illustrée en 2018 et 2019 par les développements de l'affaire Sistema-Rosneft<sup>3</sup> et, plus récemment, Baring Vostok<sup>4</sup>. Par ailleurs, du point de vue de l'investissement étranger, généralement le plus efficace par unité monétaire investie pour induire un accroissement de la productivité, l'enlisement du conflit en Ukraine et la prolongation des sanctions qui en découle pèsent incontestablement sur l'attractivité de la Russie.

Plus largement, ce que l'on pourrait appeler l'état de droit économique, qui consiste en un cadre institutionnel assurant un accès équitable par toute entité, quel que soit son pouvoir d'influence, aux ressources d'une justice indépendante et fondée sur des règles acceptées par tous, pour régler ses différends avec une tierce partie, n'est encore qu'une perspective lointaine en Russie. En dernière analyse, la croissance potentielle de la Russie dépend des progrès qui pourront être réalisés à l'avenir dans cette direction.

#### Références :

Avdonina A., 2019 : "The Ecology national project: modest steps to implementation", in *Monitoring of Russia's Economic Outlook: Trends and challenges of socio-economic development*, n°8 (91), May 2019, p. 5-7.

Central Bank of Russia, 2019 : *Monetary Policy Report*, n° 1 (25), March 2019.

Gouvernement de la Fédération de Russie (2019) : *Национальные Проекты: Целевые Показатели и Основные Результаты. Материалы по состоянию на 7 февраля 2019*

---

<sup>3</sup> A la suite du rachat par Rosneft de l'entreprise Bachneft, propriété initiale de Sistema, une société holding privée contrôlée par l'homme d'affaires E. Evtushenkov, l'entreprise publique a intenté un procès à Sistema à hauteur de 4,5 milliards de dollars, soit plus du double de la capitalisation boursière de la société. Pour éviter une décision de justice qui aurait sans doute conduit à la banqueroute de la société, le président Vladimir Poutine est personnellement intervenu pour inciter les parties à un règlement amiable. Celui-ci s'est traduit par une indemnité d'environ 1,7 milliards de dollars, versée en trois fois par Bachneft au cours de l'année 2018.

L'affaire a une fois de plus mis en lumière la capacité des grands groupes publics d'interférer dans les décisions de justice en Russie. <https://www.ft.com/content/26266004-efad-11e7-b220-857e26d1aca4>

<sup>4</sup> A la suite d'une plainte déposée pour escroquerie par deux actionnaires minoritaires de la banque russe Vostochnyi (Cherzod Youssouпов et Artem Avetisyan), les dirigeants de la banque d'affaires Baring Vostok, dont Michael Calvey (fondateur, de nationalité américaine) et Philippe Delpal (directeur financier, de nationalité française), ont été placés en détention provisoire. Au moment de l'écriture de ces lignes, seul le premier avait été libéré. La dimension pénale prise par cette affaire de nature commerciale, le fait que pour la première fois des dirigeants occidentaux soient emprisonnés et la manière expéditive dont l'incarcération a été prononcée ont conduit, fait exceptionnel, six chambres de commerce internationales basées en Russie à exprimer par un communiqué commun leur soutien à l'homme d'affaire français, présent depuis plusieurs années en Russie et précédé d'une réputation sans tâche. <https://www.lesechos.fr/monde/europe/baring-vostok-laffaire-qui-fait-peur-1026897>

зодa Moscou, 2019 [en ligne] disponible sur

<http://static.government.ru/media/files/p7nn2CS0pVhvQ98OOwAt2dzCIAietQih.pdf>

Koudrine A., 2019 : intervention au Forum Gaïdar, Open Discussion, National Development Goals: Strategy of Russia for 2018-2024, 16 janvier 2019 [en ligne]. Disponible sur

<http://gaidarforum.ru/>

Okawa Y., Sanghi A., 2018 : « Potential Growth: Outlook and Options for the Russian Federation », *World Bank Policy Research Paper*, N°8663, December 2018.

Vercueil, J., 2018 : « L'économie russe en 2018 : une embellie en demi-teinte, des risques persistants », in Dubien A. (dir), 2018.

Vercueil J., 2019 : *Économie politique de la Russie. 1918-2018*. Paris : Le Seuil, Points Économie.

World Bank, 2019 : *Russian Economic Report* N° 41, June 2019. Washington, D.C. : The World Bank.