

---

# L'économie russe, entre espoirs et vents contraires

---

Intervenant

**Julien VERCUEIL**  
CREE-INALCO

Membre du Cercle Kondratieff

---

---

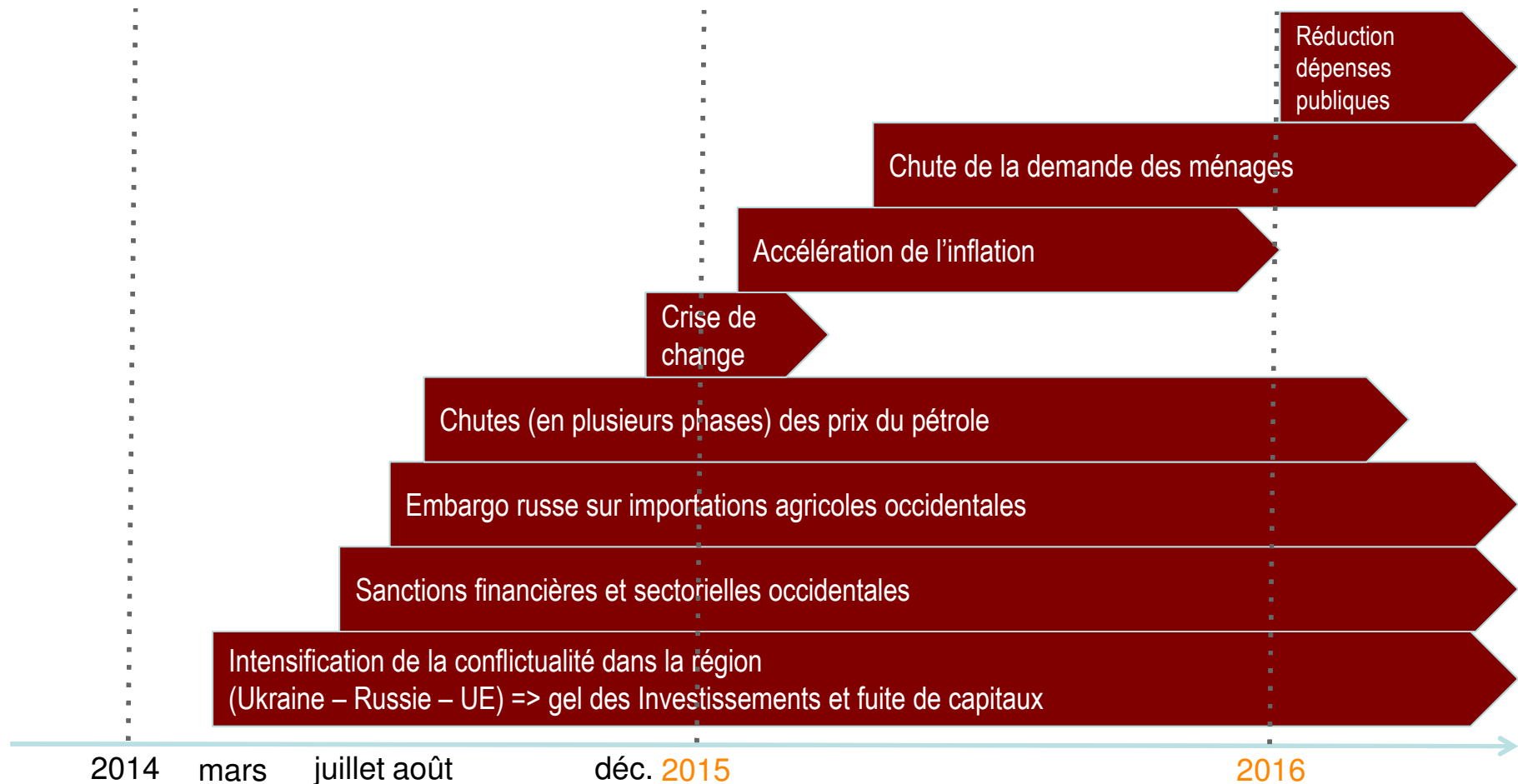
## Sommaire de présentation

1. Analyse de la trajectoire récente
2. Les débats de politique économique
3. De la crise au rétablissement : quelles conditions ?



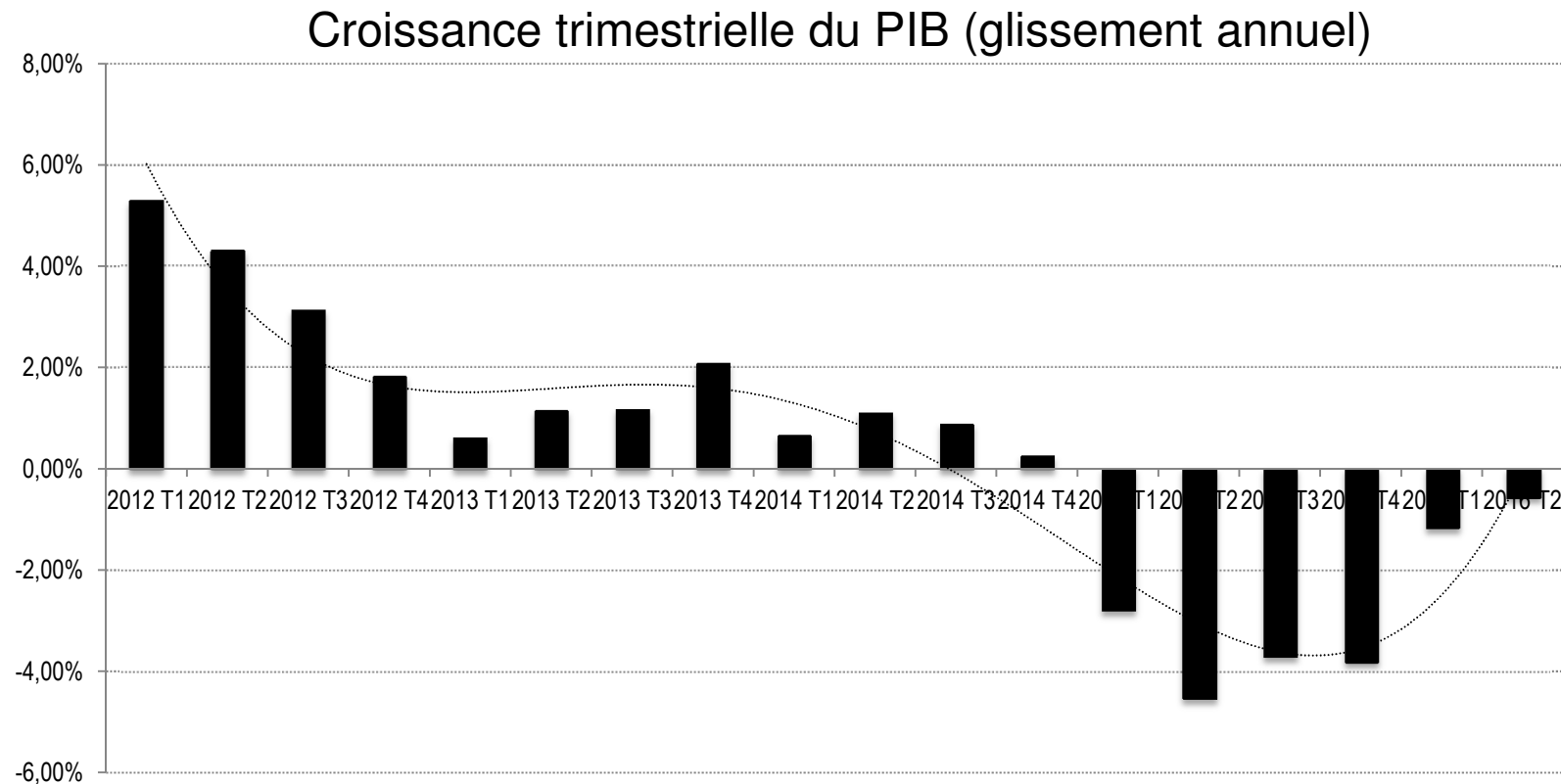
# 1. Analyse de la trajectoire récente

- Les vents contraires depuis 2014



Source : élaboration de l'auteur

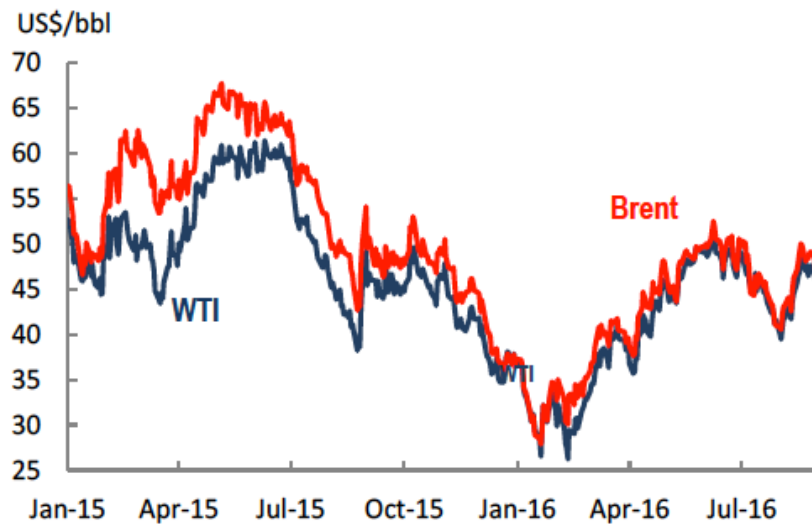
- La récession a ralenti, mais n'est pas terminée



Source : Rosstat, septembre 2016

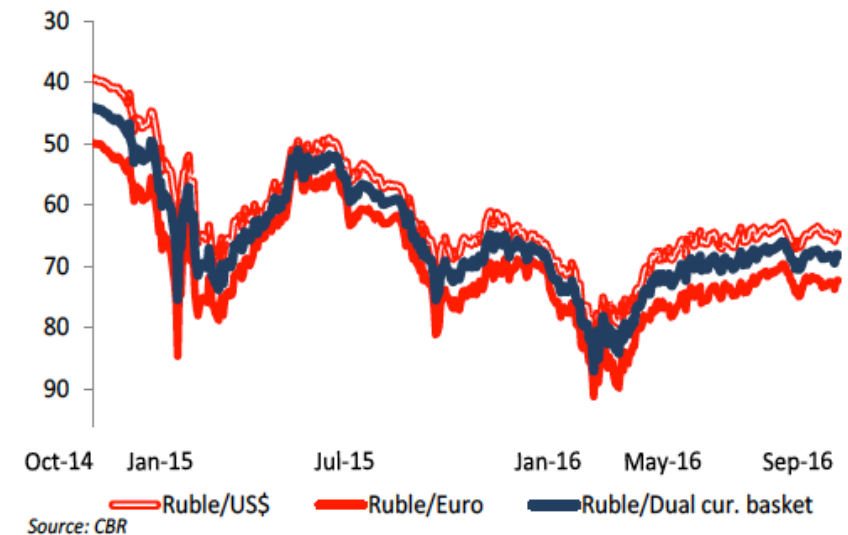
- Tout comme le prix du baril, le taux de change du rouble s'est redressé au niveau de l'automne 2015

1. Prix du pétrole,  
2015-Sep2016



Source: Bloomberg

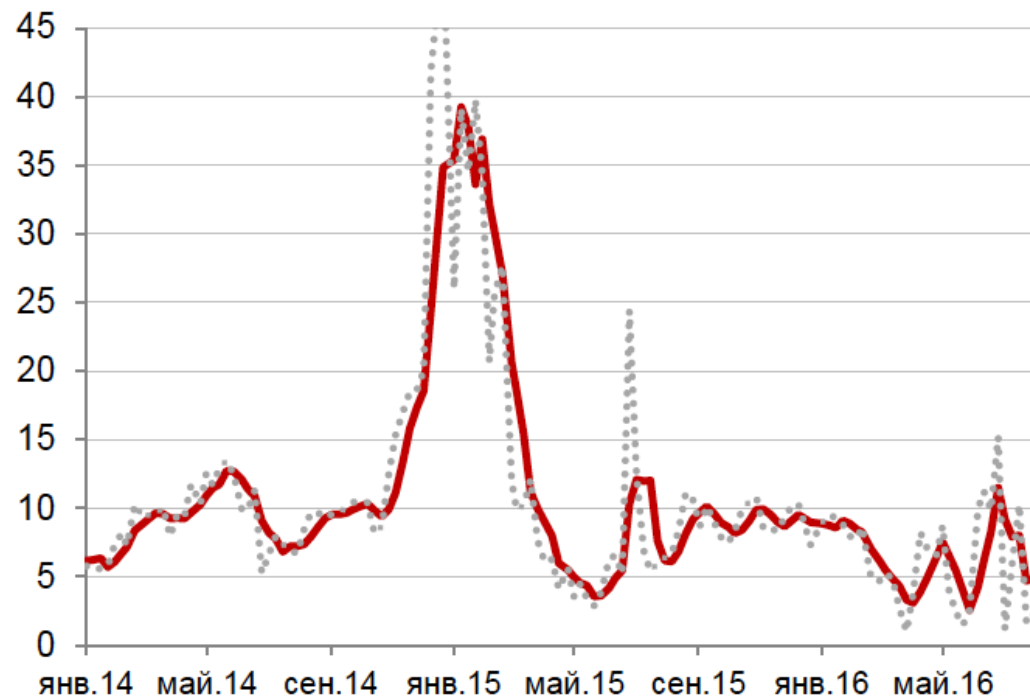
2. Taux de change du rouble,  
2015-Sep2016



Source : World Bank, September 2016

- L'inflation post-dévaluation continue de ralentir

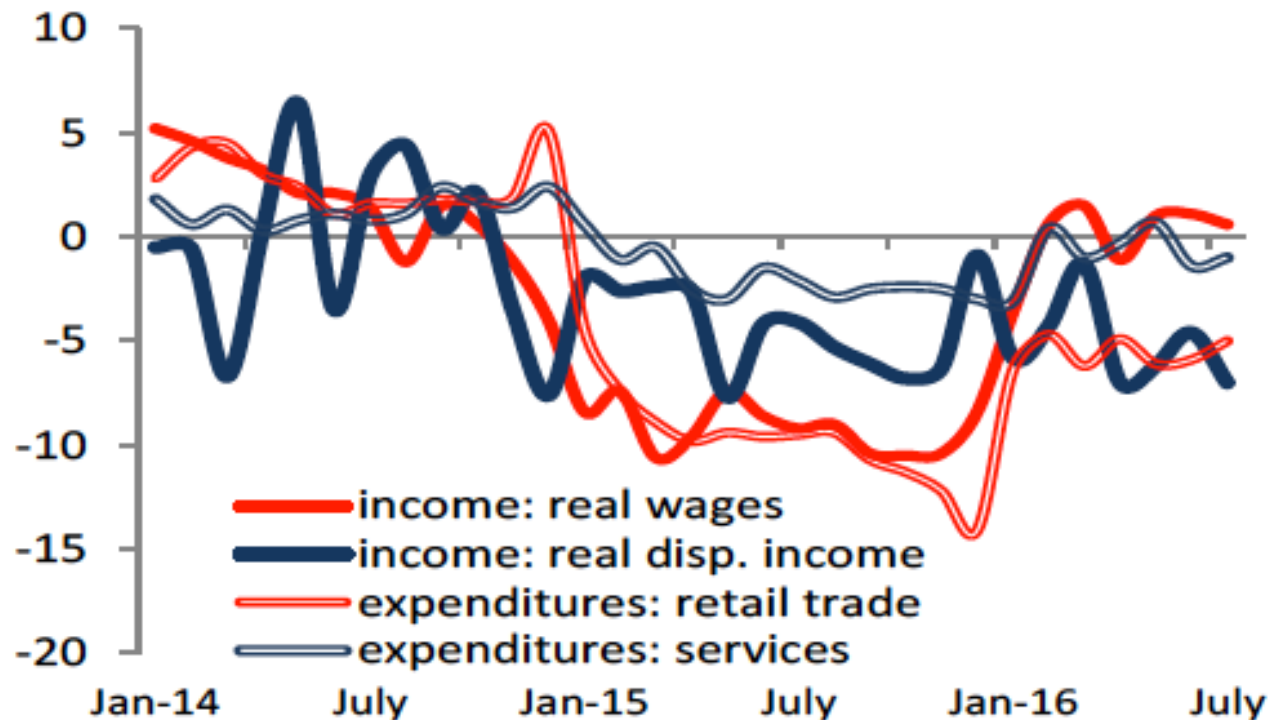
Indice des prix à la consommation :  
% de variation sur base hebdomadaire,  
janvier 2014-août 2016



Source : Banque centrale de Russie, Septembre 2016

- La consommation finale des ménages continue de décliner, mais moins vite

Salaires, revenus réels et chiffres d'affaires du commerce de détail et des services depuis janvier 2014



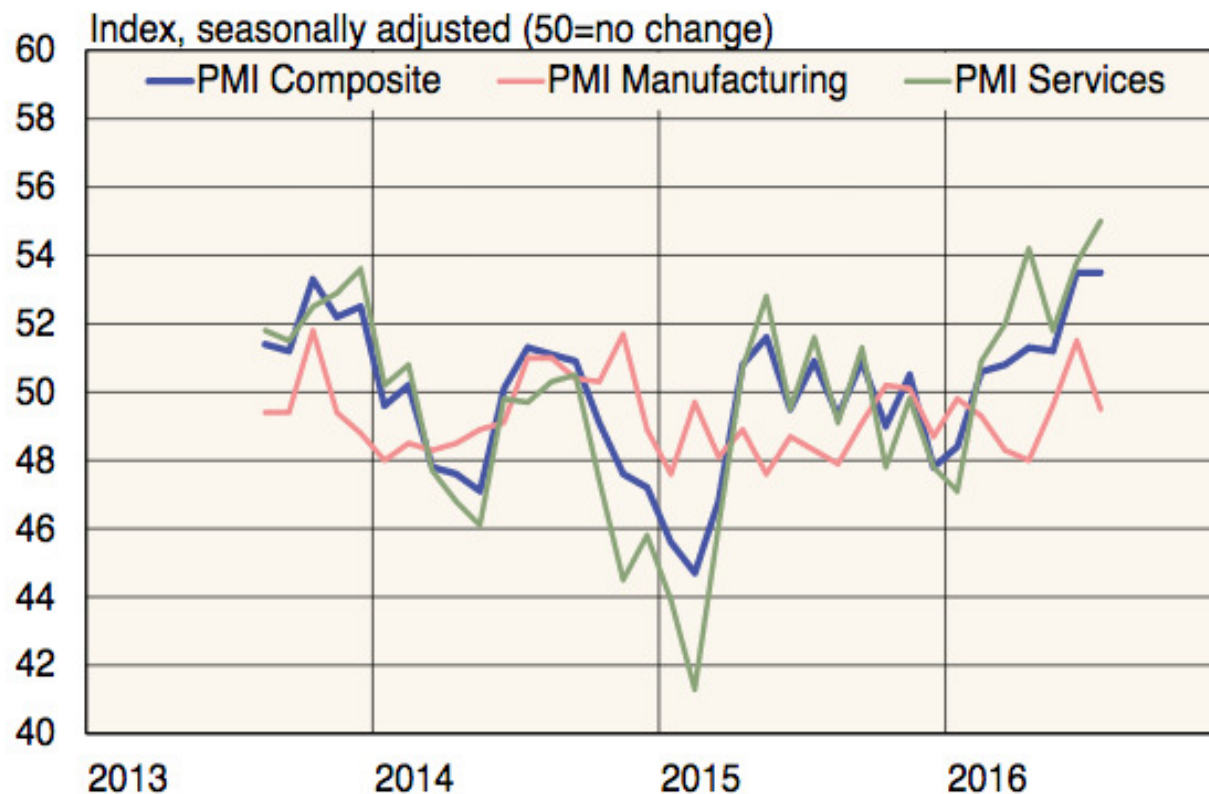
Source: Rosstat, Haver Analytics, World Bank team

Cités in World Bank, 2016



- La confiance des entreprises revient progressivement...

### Russia's Purchasing Managers' Indices (PMIs)

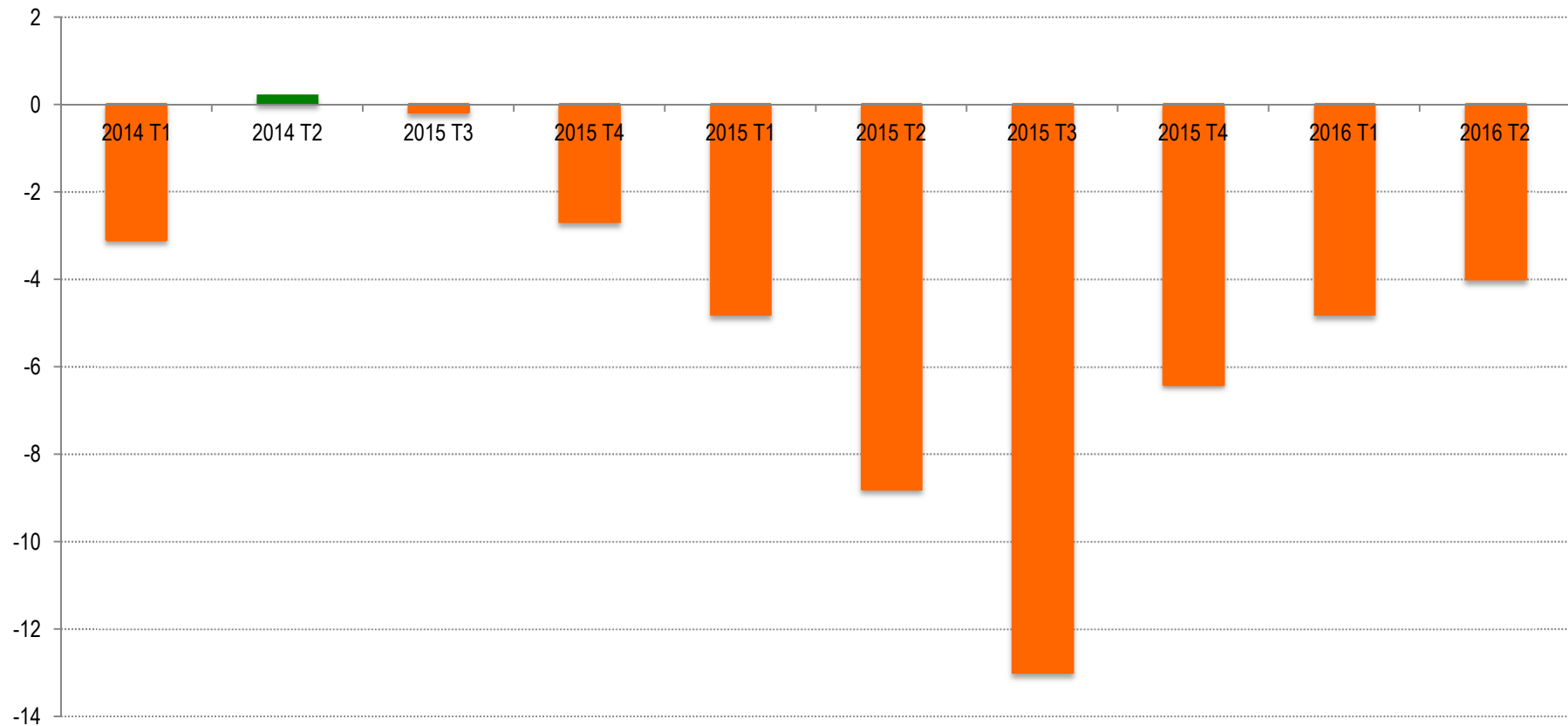


Sources: Markit, Macrobond

Cités par BOFIT, août 2016

- ... mais l'investissement reste sur le déclin...

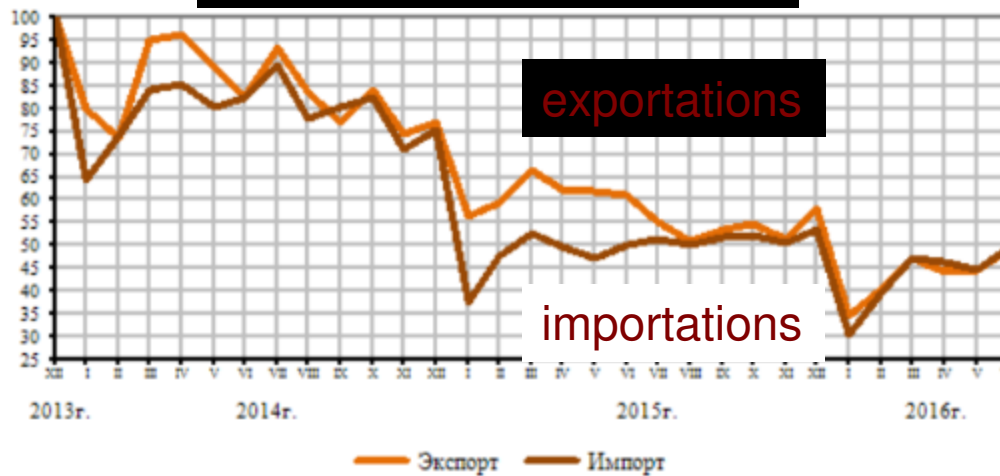
**Investissement trimestriel, en glissement annuel  
(les données excluent les PME)**



Source : Rosstat, 2016

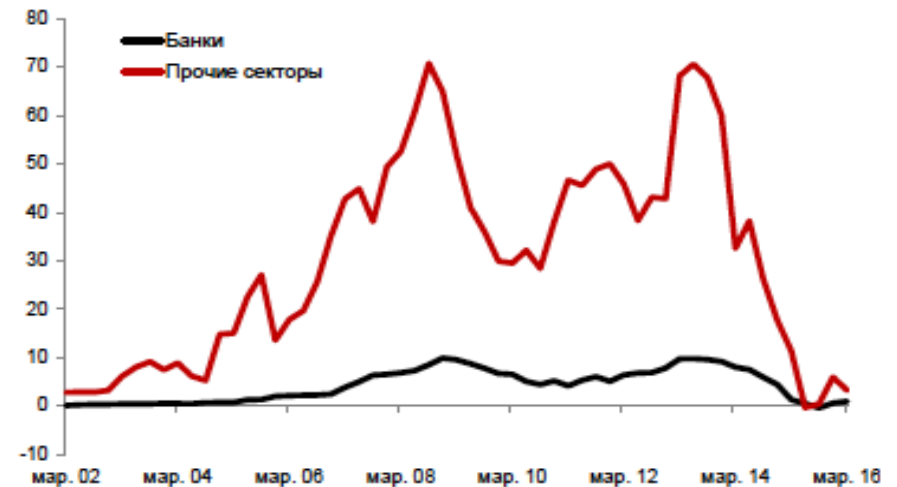
- ... et les échanges extérieurs continuent de se contracter

**1. Commerce extérieur**  
2013-2016 % décembre 2013  
(données trimestrielles non CVS)



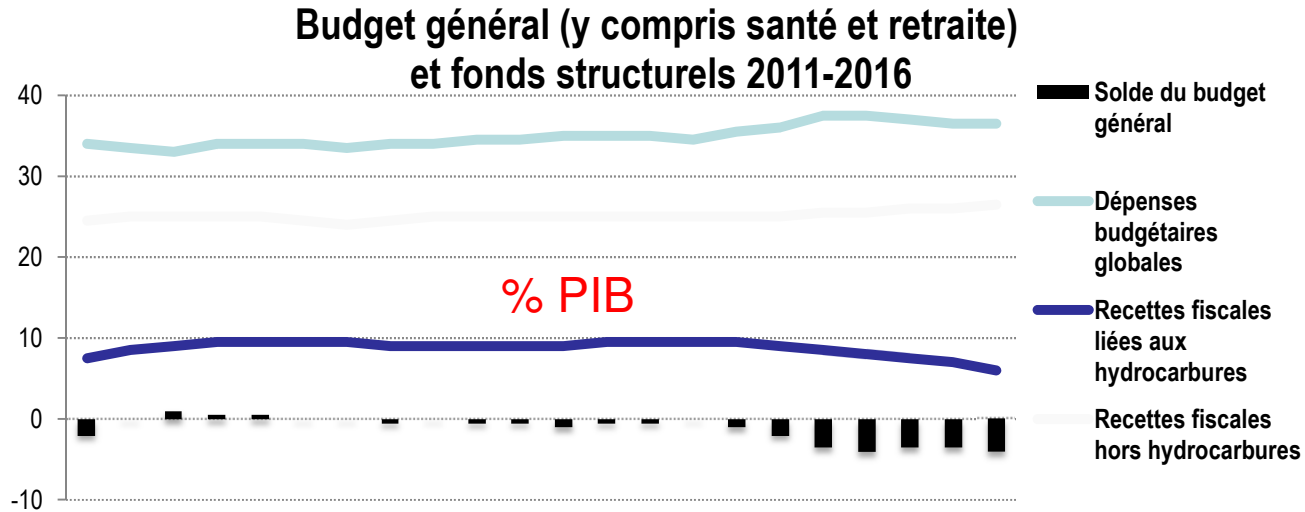
Source : Rosstat, 2016,  
Banque centrale de Russie, 2016

**2. IDE entrants, 2002-2016**  
(glissement mensuel)

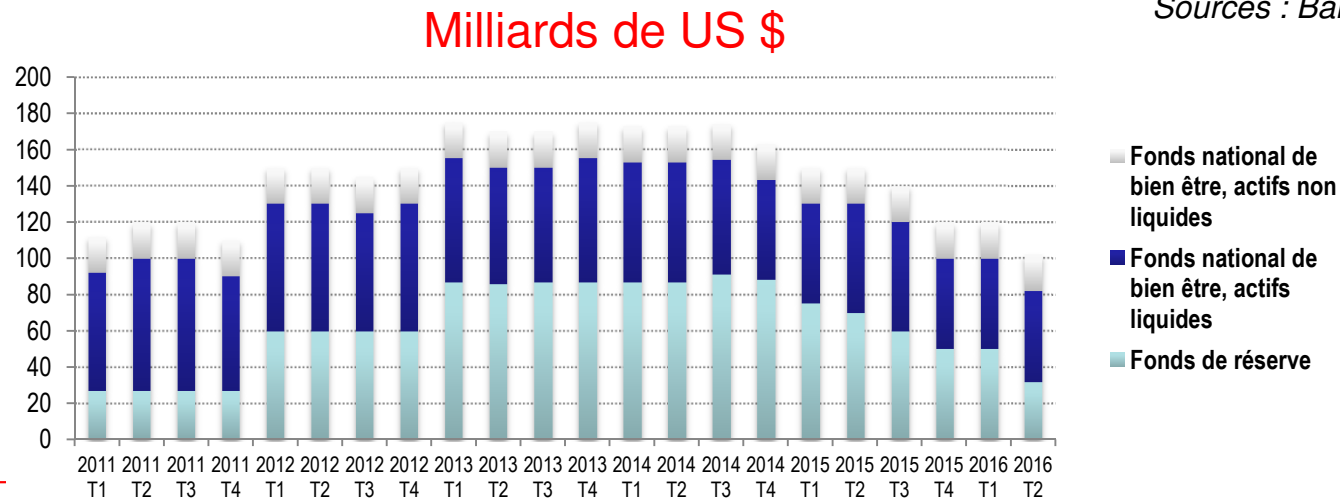


## 2. Quelle politique économique ? L'état du débat et des possibilités

• La politique budgétaire est sous pression

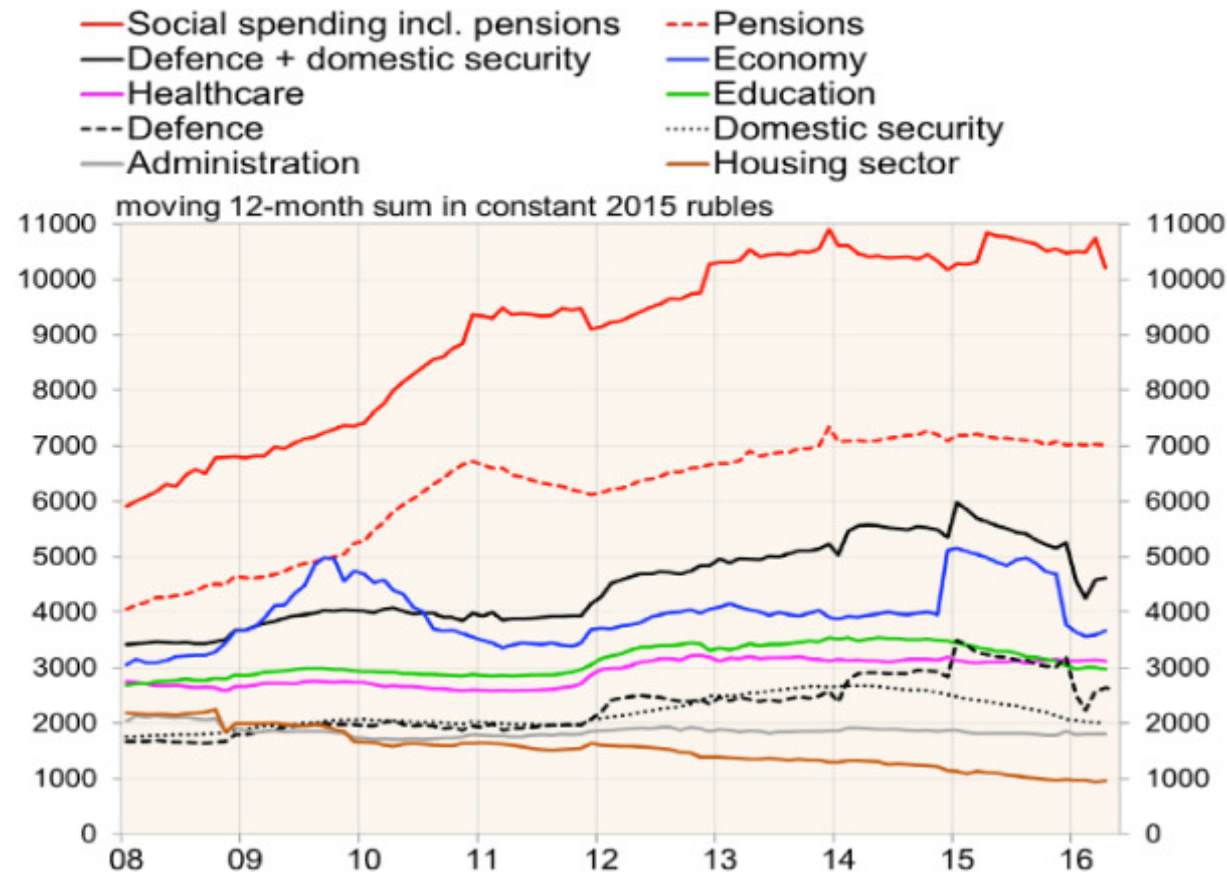


Sources : Banque centrale de Russie & BOFIT, 2016



- Les restrictions de dépenses touchent presque tous les postes

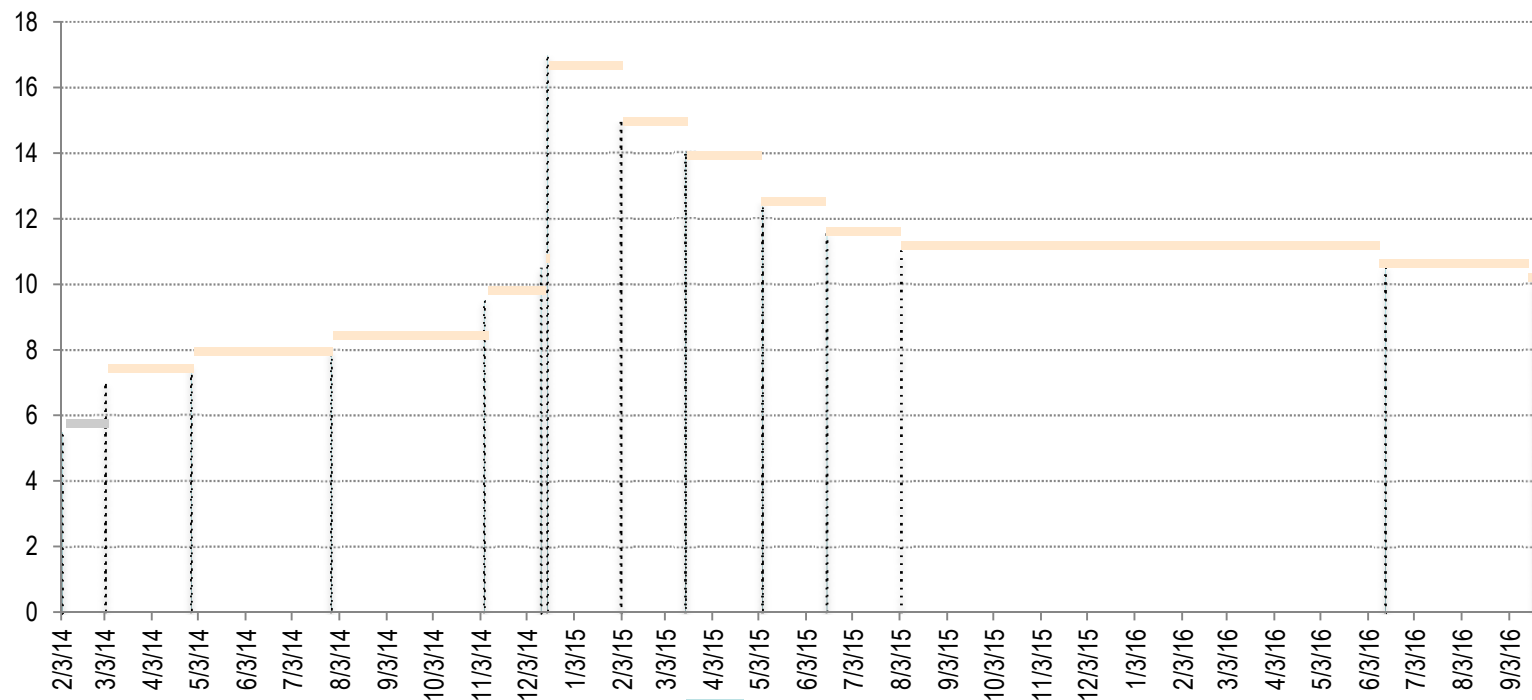
**Real government expenditure in main spending categories**



Source : BOFIT, 2016

- Politique monétaire : la Banque centrale maintient le cap

Taux directeur, 2014 – septembre 2016



Source : données Banque centrale de Russie, septembre 2016

- Quelles orientations après les élections ?  
Les programmes en présence

Ministère du développement  
économique (Ulyukaev)

Investissements  
publics

Expansion  
monétaire

Stabilisation  
macro

Club Stolypine  
(Glaziev)

Centre d'études  
Stratégiques (Koudrine)





### 3. Quelle ampleur prévisible au rétablissement ? Une analyse structurelle



## ☐ **Spécificité de la crise liée au modèle de croissance russe :**



- entrée en crise structurelle du **modèle extraverti rentier**
- Prix des hydrocarbures - crise de change (cf « Dutch » disease précédente) – inflation – demande interne et investissements - difficultés budgétaires - difficultés de substitution aux importations

## ☐ **Spécificité hors modèle de croissance :**

- La crise géopolitique déclenche et aggrave la crise économique
- Crise inflationniste (avec décrue en 2016)
- Climat politique national favorable aux dirigeants (avec fuite en avant nationaliste), contrairement au Brésil

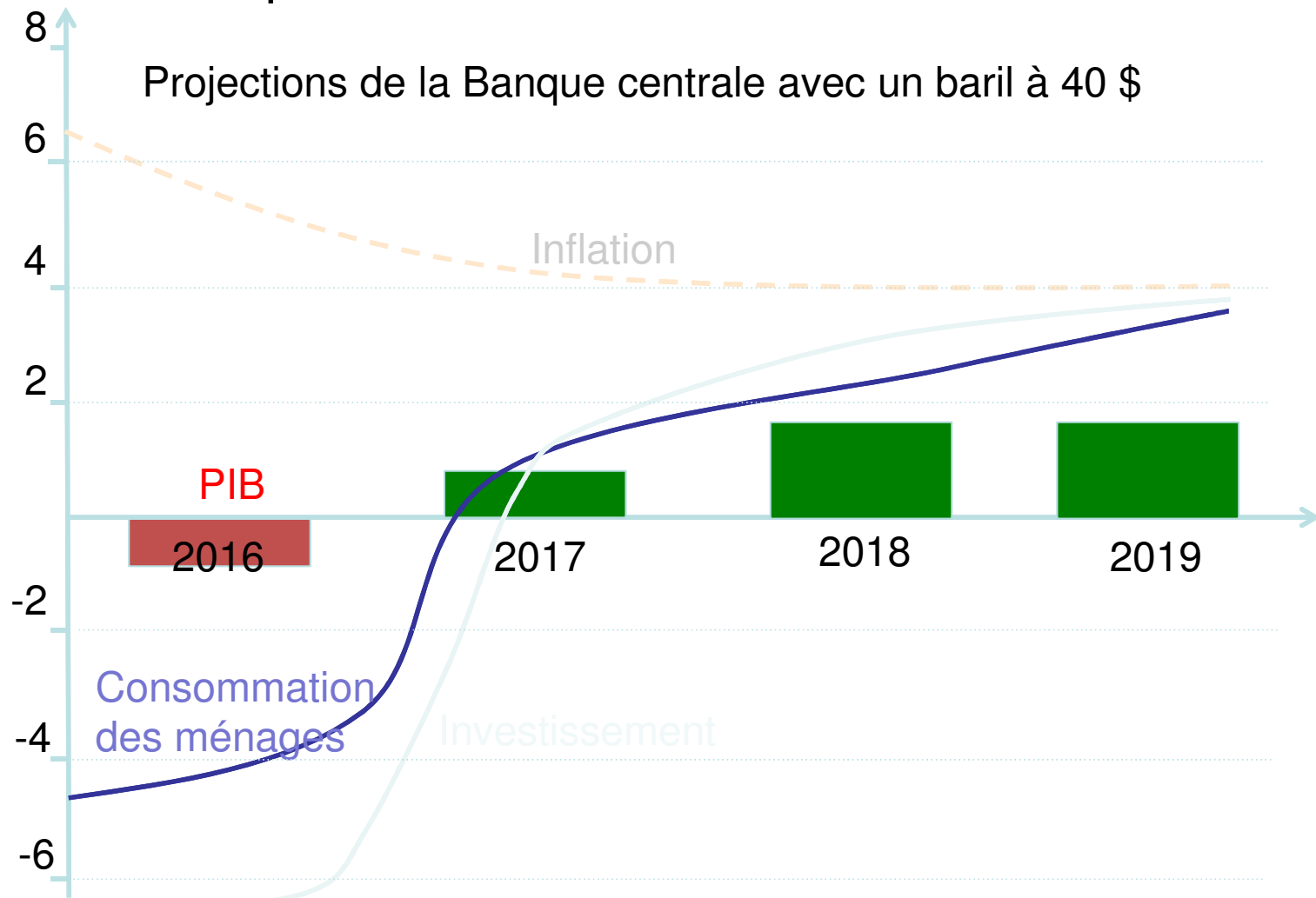
## ☐ **Traits partagés avec les autres BRICS :**

- Polarisation économique et sociale => insuffisance la demande privée
- Ralentissement et/ou crise => conflits de répartition & lobbying
- Degré de capture de l'État => cadre institutionnel freinant (bloquant ?) les réformes structurelles

## ☐ **« Path Dependency »**

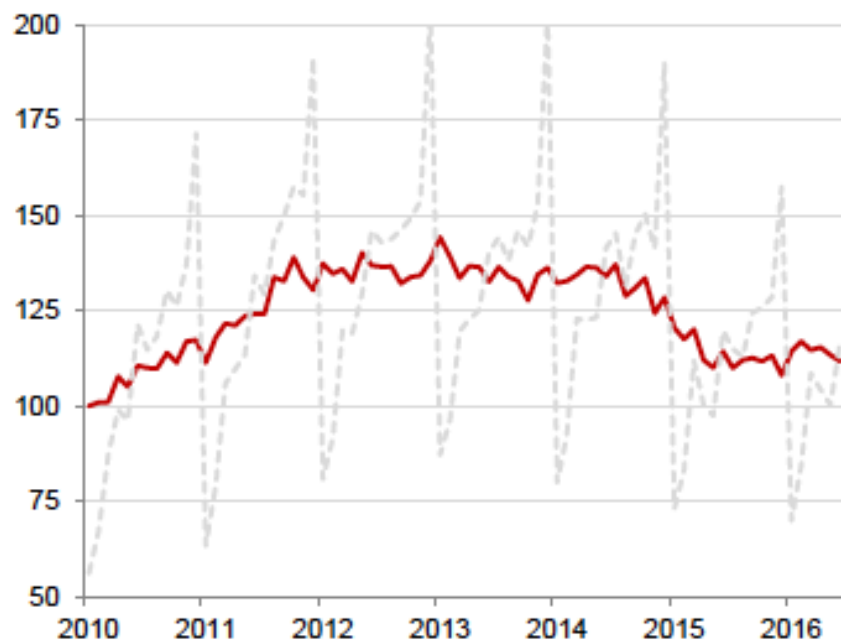
- Difficulté de changer le mode de régulation de l'économie => **décennie perdue ?**

## A court terme : pas de rebond, mais un lent rétablissement



- A long terme, la variable clé : l'investissement – qui suppose l'apaisement des tensions internationales

### 1. Variation de l'investissement 2010-2016



Source : BCR, septembre 2016

### 2. Investissement et importations d'équipements, 2007-2016

