



Situation économique et financière de la Russie

Janvier 2019

© DG Trésor

1. Une économie fortement dépendante des matières premières

- **Le PIB russe qui s'est élevé à 1 578 Mds USD en 2017 placerait la Russie au 12^{ème} rang des économies mondiales, alors qu'elle occupait le 9^{ème} rang en 2013.** Avec plus de 145 M d'habitants, la Russie est le 9^{ème} marché du monde. L'indice de développement humain est de 0,816, soit le 49^{ème} rang mondial en 2018.
- **L'économie russe dépend fortement des matières premières** (3^{ème} producteur mondial de pétrole brut et 2^{ème} de gaz naturel en 2017). Le secteur extractif représente près de 20% du PIB, les recettes pétro-gazières 39,5% des recettes du budget fédéral et 60% des exportations russes en 2017. Le degré d'ouverture de l'économie russe s'est établi à 23% en 2017.
- **La présence du secteur public dans l'économie reste forte puisqu'il représente 33% du PIB.** Un programme de privatisations, lancé en 2009, mais non suivi d'effet, a été relancé en 2016 sur fond de difficultés des finances publiques. Ces dernières ont notamment conduit à la cession de l'entreprise publique Bashneft à une autre entreprise publique, Rosneft, et d'une participation de 19,5% dans cette dernière à une co-entreprise formée par Glencore et Qatar Investment Authority. Un nouveau plan de privatisations, adopté en février 2017, prévoyait la cession de parts de l'Etat dans les entreprises en position dominante dans leur secteur (Sovcomflot, VTB, etc.), mais la reprise économique semble avoir reporté sa mise en œuvre.

2. Après une forte récession en 2015 et 2016, un retour à une croissance modérée.

L'épuisement des facteurs internes de croissance, dans un contexte de manque structurel d'investissement (17% du PIB), s'est traduit par un ralentissement de l'économie à 3,4% en 2012, 1,3% en 2013 et 0,7% en 2014.

- **En 2015, la Russie est entrée en récession (-2,8%),** qui s'est poursuivie **en 2016 (-0,2%),** le recul structurel étant amplifié par la chute des prix du pétrole et, dans une moindre mesure, par les sanctions occidentales. L'économie est depuis revenue sur une trajectoire de croissance (+ 1,5% en 2017 et +1,7% au premier semestre 2018). **Pour l'année 2018, le consensus des prévisions de croissance s'établit à 1,8%.**

3. L'adoption d'un régime de change flottant en 2014 a facilité l'ajustement extérieur.

- **Le passage à un taux de change flottant a eu un effet stabilisateur sur les comptes externes.** Avec la baisse du prix du pétrole, l'excédent du compte courant avait reculé de 5% à 2% du PIB entre 2015 et 2016, demeurant toutefois au-dessus de son niveau de 2013 (1,6% du PIB). **L'excédent courant (+2,2% du PIB en 2017) devrait cette année atteindre un niveau record depuis 10 ans, s'établissant à plus de 100 milliards USD (6% du PIB).**
- **Après une réduction des exportations** due à la détérioration du marché des hydrocarbures en 2015 et 2016, **2017 a été l'année de la reprise : +24% en g.a. à 412 Mds USD,** tirée par la hausse des exportations d'hydrocarbures (+26% en g.a.), sans toutefois atteindre les montants de 2014. **Les importations étaient aussi en hausse en 2017 : +23% à 327 Mds USD,** après une baisse en 2015 et 2016 (-34% et -6% en g.a.), grâce à la reprise de la consommation et la hausse du cours du rouble, et ce, malgré le maintien de l'embargo agro-alimentaire. En 2017, l'excédent commercial a ainsi augmenté de 27% en g.a. après deux années consécutives de baisse.



- **Les sorties nettes de capitaux se sont élevées à 24,8 Mds USD en 2017 (58,1 Mds USD en 2015 et 19,8 Mds USD en 2016).** Sur janvier-septembre 2018, les sorties nettes de capitaux sont en hausse de 133% en g.a. La période de réduction de la dette externe est terminée : celle-ci a diminué de 733 Mds USD mi-2014 à 467 Mds USD au 1^{er} octobre 2018. Les flux entrants d'IDE ont diminué en 2017 (27,9 Mds USD en 2017 contre 32,5 Mds USD en 2016).

4. Les finances publiques, reposant sur les revenus des hydrocarbures, se rétablissent après une dégradation liée à la récession de 2015-2016. L'inflation, passée en dessous de l'objectif de 4% de la Banque centrale, devrait connaître un rebond au premier trimestre 2019.

- Après un solde légèrement négatif en 2014 (-0,4% du PIB) et un déficit de 2,4% en 2015, le budget fédéral a été exécuté avec un déficit de 3,4% du PIB en 2016. En 2017, le déficit s'est établi sous l'objectif (2,1 % du PIB) à 1,5%. **En 2018, le budget fédéral devrait connaître un excédent de 2,1% du PIB. La dette publique consolidée reste assez stable à 13,3% du PIB.**
- **Depuis le passage à un taux de change flottant en novembre 2014, le cours du rouble a affiché une très forte volatilité.** De 46 RUB/EUR mi-2014, le rouble a chuté à 84,6 RUB/EUR fin décembre 2014, puis s'est repris avant d'atteindre un nouveau point bas à 91,2 RUB/EUR le 22 janvier 2016. Depuis, le rouble a regagné 17% sur l'euro, à 75,4 début décembre 2018. Le début de l'année 2017 avait été marqué par une reprise des achats de devises par la banque centrale pour le compte du ministère des Finances en vertu de la « règle budgétaire ». Du fait d'une forte volatilité du marché des changes, la Banque centrale a décidé en août 2018 de suspendre jusqu'à la fin de l'année les achats de devises effectués dans ce cadre. Les réserves de change, qui avaient connu une forte baisse au cours de l'année 2014, et étaient restées quasiment stables depuis lors, ont commencé à se reconstituer depuis début 2017 repassant au-dessus du seuil psychologique de 400 Mds USD fin avril 2017. Fin novembre 2018, les réserves de change de la Russie s'élevaient à 459,2 Mds USD (+8% en g.a.), soit environ deux ans d'importations. En 2018 la Banque centrale a diversifié la structure des réserves de change, en particulier concernant ses actifs aux Etats-Unis. Selon les chiffres du Trésor américain, en août 2018 la Russie a réduit de 87% en g.a. l'encours de ses placements en Bons du Trésor américain à 14,1 Mds USD.
- La dépréciation du rouble de plus de 40% entre octobre 2014 et janvier 2015 s'était traduite par une inflation de 15,5% en moyenne en 2015. Suite à un fort effet de base, celle-ci a ralenti tout au long de l'année 2016, atteignant 5,4% fin décembre 2016 en g.a. En 2017, la BCR a poursuivi sa politique du ciblage de l'inflation à 4%. **L'inflation a de fait ralenti à 3,5%** en g.a. en octobre 2018. Mais les anticipations d'inflation de la population à 12 mois restent élevées (+9,8%), alimentées par la **hausse annoncée de la TVA le 1^{er} janvier 2019 (de 18 à 20%)**. La Banque centrale anticipe elle-même que **la cible d'inflation de 4% devrait en conséquence être dépassée au cours du premier trimestre 2019**. Alors qu'elle avait progressivement baissé ses taux (de 10% à 7,25%) tout au long de 2017, ces perspectives négatives ont conduit la Banque centrale à relever de 25bps ses taux en septembre puis en décembre 2018 (à 7,75%).

5. Un important effort d'assainissement du secteur bancaire.

- **Le secteur bancaire russe, très fragmenté** (561 banques au 1^{er} janvier 2018), est largement dominé par quelques grandes banques d'Etat (qui représentent plus de la moitié de l'actif du secteur). **Les fermetures des banques se sont accélérées depuis 2014**, la BCR ayant retiré environ 330 licences bancaires, notamment sur la base de la législation anti-blanchiment. Malgré une croissance soutenue au cours de la dernière décennie, le secteur bancaire russe demeure encore de faibles dimensions (le ratio crédits / PIB ne s'élevait qu'à 52,5% fin 2017). Le ratio d'adéquation des fonds propres (normes Bâle III depuis janvier 2018) vaut 12% fin 2017 (13% fin 2016).
- **Le ralentissement de la dynamique du portefeuille de crédits depuis l'été 2012 a coïncidé avec celui de la croissance économique.** Cette tendance a été aggravée par l'instabilité de la monnaie nationale, le niveau très élevé des taux d'intérêt et la récession. Le portefeuille de crédits est resté inchangé en termes nominaux hors effet de change en 2015 et avait même diminué de 3% en 2016 (contre une hausse de 13% en 2014). L'année 2017 a été marquée par une légère reprise du portefeuille de crédits (+ 3,5% en g.a) qui s'est confirmée en 2018 (+13,3% en ga au 1er novembre 2018)



- **Les résultats du secteur bancaire sont positifs ces dernières années, même si l'assainissement du secteur bancaire a entraîné une baisse des profits à 11,9 Mds EUR en 2017.** La qualité du portefeuille de crédits s'était dégradée suite à la crise en 2015 : les créances douteuses avaient augmenté à 7% du portefeuille fin 2015 contre 4,7% fin 2014 ; à fin 2017, elles s'établissaient à 6,7% (+0,1 p.p. en 2017).

6. La reprise de la croissance à long terme dépend de la mise en œuvre de réformes structurelles.

- **L'économie russe reposant largement sur le secteur extractif, sa diversification est moindre que celle des autres grands émergents.** Diversifier les exportations, de préférence avec des produits de haute technologie, demeure aujourd'hui le défi économique principal pour la Russie. Les sanctions occidentales, limitant l'accès des entreprises russes au financement externe et aux technologies (notamment dans le secteur des hydrocarbures), devraient avoir un impact négatif sur la croissance russe à long terme.
- **Le climat des affaires dispose encore de marges de progression.** Après des progrès notables, en 2018 la Russie se positionne au 31^{ème} rang mondial dans l'enquête *Doing Business 2019* de la Banque mondiale. D'importantes améliorations peuvent néanmoins encore être apportées dans le fonctionnement des douanes et le commerce transfrontalier. Par ailleurs, la Russie s'est classée 135^{ème} (sur 180) en 2017 pour l'indice de perception de la corruption (Transparency International), 46^{ème} (sur 126) en 2018 pour l'indice global de l'innovation (Organisation mondiale de la propriété intellectuelle) et 43^{ème} (sur 140) en 2018 pour l'indice de compétitivité globale (Forum économique de Davos).
- **Six ans après l'adhésion à l'OMC, l'effet sur l'économie russe est encore peu perceptible.** La Russie tarde à mettre en œuvre de nombreux engagements. Cela a incité l'Union européenne à engager plusieurs procédures contentieuses afin de défendre ses intérêts commerciaux. Enfin, le processus d'adhésion de la Russie à l'OCDE a été gelé en mars 2014 dans le contexte des tensions géopolitiques.
- **La réforme des retraites et de la TVA ont été lancées en 2018.** L'âge de départ à la retraite pour les hommes sera porté à 65 ans (60 actuellement) d'ici 2028, et celui des femmes à 60 ans (contre 55) d'ici 2028, avec une augmentation de l'âge de départ de 6 mois par an. Par ailleurs, la réforme de la TVA prévoit le passage du taux normal de TVA de 18 à 20%, à compter du 1er janvier 2019. Les taux de TVA réduits devraient être maintenus à 10% (produits de première nécessité, etc). **Au-delà de ces deux réformes, afin de « libérer la croissance » et d'augmenter sa croissance potentielle, actuellement estimée à 2%, la Russie devra s'attaquer à plusieurs freins structurels au premier rang desquels figurent un taux d'investissement insuffisant et son déclin démographique.**

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Moscou (adresser les demandes à moscou@dgtresor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Auteur :

SER de Moscou
Adresse : Service Économique Régional de Moscou
45, Bolchaya Iakimanka, 115127
Moscou - Russie

Revu par Anselme Imbert, Patrick Erbs

Version du 03/01/2019