

Eric Brunat* et Karoly Attila Soos†

***LA RUSSIE ET LA CRISE
FINANCIÈRE MONDIALE***

La crise financière et économique mondiale actuelle bouleverse la performance des nations, ébranle les centres de pouvoirs distribués et construits au cours du XX^e siècle, redéfinit les contours des plateformes et les alliances régionales et supranationales. D'une profondeur et d'une complexité uniques, cette crise impose(ra) de nouveaux modes de régulation, de nouvelles missions pour les principales organisations internationales, de nouvelles coopérations. La Russie « encore très rentière » avec des caractères particuliers au sein des pays émergents, a fait et continue de faire face à des secousses liées à la crise financière mondiale. Pour en comprendre les spécificités, les impacts et les mesures de réaction, il convient dans un premier temps de faire un retour sur les caractéristiques de la crise financière de 1998 fort différentes de la crise actuelle qui sera analysée dans une seconde partie. Nous discuterons ensuite les limites, dans le contexte de la Russie, des enseignements du multiplacteur keynésien puis nous essaierons de mettre en évidence les facteurs de résilience à la crise de l'économie russe. En conclusion nous tenterons de repérer quelques obstacles importants que l'économie Russie devra surmonter si la volonté in fine est bien de transformer la croissance recouvrée en développement soutenable et ainsi dépasser les aspects strictement financiers, ce qui suppose par conséquent d'intégrer les risques liés aux faillites sociales malgré l'augmentation (inférieure cependant aux croissances observées en

* Vice-président de l'Université de Savoie en charge des relations européennes et internationales, laboratoire IREGE, docteur hc de l'Université d'Etat de Sotchi –Russie (Почетный профессор), ancien économiste principal et conseiller principal aux Nations unies –Programme des Nations Unies pour le Développement – Fédération de Russie, Biélorussie, Moldavie. eric.brunat@univ-savoie.fr.

† Senior économiste à l'Institut d'Economie de Budapest (Académie des Sciences de Hongrie), ancien secrétaire d'Etat à l'Industrie de la Hongrie, ancien représentant de la Hongrie au sein de la BERD à Londres. soos@econ.core.hu.

2010 dans les grandes économies émergentes) des richesses produites et échangées.

1) Retour sur la crise financière de 1998

La transition de la Russie, d'une économie planifiée vers une forme d'économie de marché, est un processus long et complexe qui engendre des périodes de tension et d'instabilité économique, sociale et politique fortes. La Russie, en tant qu'Etat fédéral pleinement souverain et indépendant, existe depuis la fin de l'année 1991, comme conséquence du « putsch de Moscou », un coup d'État réalisé en août 1991 par un groupe de tenants de la ligne « dure » au sein du Parti Communiste de l'Union soviétique qui a abouti à l'éclatement et la fin de l'URSS en décembre. Dès lors, cela a été le début d'une succession de multiples tensions et crises dans le fil de la décennie 1990 du fait de ruptures et bouleversements institutionnels et sociétaux. Dans ce cadre, le 17 août 1998 a été une date particulière. La Russie a alors dû faire face à un nouveau désordre avec l'une des crises financières parmi les plus importantes de son histoire. En effet, celle-ci a été marquée par une dévaluation brutale du rouble. Le nouveau système des taux de change flottants a affaibli considérablement la monnaie qui a vu sa valeur par rapport au dollar s'effondrer de moitié chaque mois jusqu'à la fin de l'année. Le taux d'inflation de l'année 1998 a été de près de 84 %. Un second problème est venu aggraver la situation à savoir le financement de la dette de l'Etat par des bons du trésor (« GKO » qui étaient en fait des titres de créances négociables à court terme). Ces bons du trésor avaient la particularité d'être émis à des taux d'intérêts nominaux toujours plus élevés afin de pallier l'érosion monétaire, d'une part, et contrer la confiance des investisseurs qui allait se dégradant au fil des jours, d'autre part, pour atteindre jusqu'à 150 % en août 1998. L'Etat russe a alors annoncé une restructuration drastique de sa dette impliquant un remboursement dans le futur avec un rouble fortement déprécié. La charge d'intérêt étant devenue considérable, l'Etat a été alors très proche de la cessation de paiement. Une autre mesure a par ailleurs été annoncée ce 17 août sur la mise en place d'un moratoire de 90 jours concernant le règlement des obligations bancaires qui comprenaient des dettes ainsi que des contrats à terme d'opérations de change. L'objectif du moratoire était d'empêcher la faillite en chaîne puis en masse des banques et institutions financières (nombreuses, fragiles et souvent de petite taille). Toutefois, celles qui avaient investi ou servi de relai dans la transaction des « GKO » ont rapidement été confrontées à de considérables difficultés financières liées aux taux d'intérêt très élevés. Ainsi malgré les ambitions du moratoire, la vague de faillite des banques n'a pu être évitée avec des dommages collatéraux importants pour les entreprises et les ménages et une perte de confiance durable. La crise russe d'août 1998 a donc été considérée comme

étant à la fois une crise majeure des finances publiques, bancaire et cambiaire¹. Pourtant, paradoxalement, son impact à moyen terme a été plutôt positif. La forte dépréciation du rouble a permis de ranimer assez vivement l'industrie antérieurement paralysée par l'ancrage de la monnaie domestique au dollar. Cette crise a également mis en lumière la nécessité absolue pour le gouvernement russe d'installer une régulation prudentielle des banques afin de protéger les déposants via un système de garanties des dépôts. Tout cela a facilité la prise de mesures au début des années 2000 visant à rendre le système bancaire plus robuste et plus fiable. Les causes de la crise ont été expliquées principalement par des facteurs intérieurs : la surévaluation du rouble et l'incapacité du gouvernement de contrôler le déficit budgétaire aggravé par une évasion fiscale considérable des entreprises et des ménages. Un autre élément d'importance, pouvant expliquer la crise de 1998, a été la forte aversion des investisseurs internationaux pour le risque (rebutés notamment par l'opacité et l'instabilité du cadre légal).

2) Principales différences avec la crise financière récente

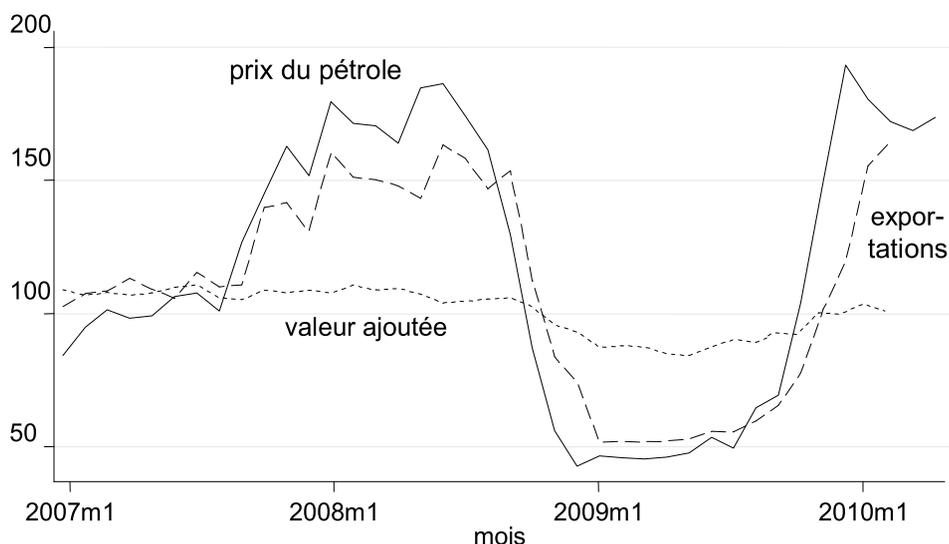
La nouvelle crise financière a touché la Russie en 2008, soit une dizaine d'années après la première secousse financière majeure de la période post-soviétique. Cette fois cependant, les causes ont été et sont fondamentalement extérieures. Il s'est agi d'un phénomène de contagion dont les effets sur les performances économiques réelles du pays ont été importants. En effet, la Russie étant essentiellement tributaire de ses exportations de matières premières (gaz et pétrole), celle-ci a été fortement touchée par le phénomène de contraction de la demande mondiale de matières premières qui a eu lieu en 2008 et 2009. Son produit intérieur brut a diminué de près de 8 % en 2009² (alors que celui-ci n'avait baissé que de 5 % en 1998). Toutefois, grâce à une meilleure organisation de son système bancaire, la Russie n'a pas vu cette crise financière évoluer, pour l'instant, ni en crise des finances publiques ni en sévère crise cambiaire. Toutefois, à la différence de 1998 où l'affaiblissement du rouble avait finalement contribué à stimuler l'industrie et les exportations, aucun effet positif à moyen terme n'est aujourd'hui véritablement repéré.

Depuis le début de la mondialisation financière au XIX^e siècle, les crises du centre du système financier mondial ont toujours eu un fort impact sur les pays en développement et les pays émergents. Les canaux de transfert ne se limitaient pas au commerce et aux prix des matières premières. En effet, en règle générale, lors des crises, les investisseurs rationnels ont tendance à retirer leurs fonds des pays émergents, car ils ont besoin de liquidité dans leur propre pays ou tout simplement parce qu'ils pressentent des risques accrus dans ces pays³.

Cette régularité n'a pas été observée dans la première phase de la crise actuelle, soit jusqu'à l'été 2008. Les auteurs du « Rapport sur la Transition 2009 »⁴ de la BERD expliquent cette « anomalie » par l'amélioration importante des fondamentaux macroéconomiques dans certains pays émergents, principalement dans les pays en transition (dont la Russie) et en Amérique Latine.

En Russie, et plus généralement dans la majorité des pays de l'ex-bloc soviétique, la chute des indices boursiers a commencé en juillet 2008. Jusqu'à la mi-septembre, la chute de l'indice boursier RTS (publié en dollars) par rapport à sa valeur maximale a été de près de 54 %. Après la débâcle de Lehman Brothers et du marché interbancaire, le fonctionnement des Bourses a même été suspendu pendant plusieurs jours⁵. La fluctuation des indices boursiers était alors largement liée à la fuite des capitaux finalement observée. Dans le dernier trimestre de 2008, le compte financier de la balance des paiements de la Russie a présenté un solde négatif de 136 milliards de dollars. Cette fuite, outre les flux sortants « normaux » motivés par la crise et observés dans les pays émergents en général, a été aggravée par la perte de confiance ponctuelle engendrée par le conflit militaire de la Russie avec la Géorgie et par la loi russe, entrée en vigueur en mai, sur les investissements étrangers dans les « industries stratégiques ». Cette loi protectionniste (en phase d'assouplissement désormais) visait à limiter non seulement les acquisitions futures de titres de propriété par des étrangers, mais potentiellement a également réduit leurs droits de propriété déjà acquis dans certains secteurs de l'économie⁶. La fuite des capitaux a logiquement entraîné le resserrement du crédit, ce qui a conduit en cascade à la chute de la demande des produits achetés à crédit comme l'habitat, l'automobile, les biens de consommation durables, ainsi que de nombreux intrants de ces secteurs. Le transfert à l'économie réelle était alors avéré. L'autre paramètre de la crise mondiale, à savoir la réduction de la demande globale en biens importés, a été explicite au cours de l'été. Dans le cas de la Russie, exportatrice principalement de matières premières et de produits intermédiaires, la contraction mondiale de la demande a surtout entraîné une baisse des prix des produits exportés plus qu'une forte contraction en volume. La figure 1 montre que le développement de la valeur en dollars des exportations russes était en relation avec la diminution (et à partir de l'automne de 2009, avec l'augmentation) du prix du pétrole, poste principal d'exportation de la Russie⁷.

Figure 1 : Prix du pétrole (de l'Oural), Exportations et Valeur Ajoutée des secteurs fondamentaux de l'économie (évolution en pourcentage par rapport au mois identique de l'année antérieure)



Source : Banque Centrale de la Fédération de Russie

(http://cbr.ru/statistics/print.aspx?file=macro/macro_10.htm&pid=macro&sid=oep)

Schéma E. Brunat et K.A. Soos.

3) Les limites du multiplicateur keynésien

L'analyse des mesures de politique économique qui ont été prises en Russie peut s'appuyer sur les travaux de J. Drahokoupil et M. Myant⁸ qui décrivent un modèle très intéressant de la crise financière et économique dans les pays en transition. Ces auteurs identifient plusieurs phases : tout d'abord la réduction des crédits accordés et la baisse de la demande intérieure et extérieure (comme décrites supra). Ensuite, a succédé à cette première vague de dérèglements une seconde phase au cours de laquelle la dépression des activités économiques de production et de consommation était sensée pouvoir être atténuée par une augmentation des dépenses publiques. Les effets du multiplicateur keynésien ont cependant été largement annihilés en Russie. En effet, la hausse des dépenses publiques financées par l'emprunt a augmenté le poids de la dette publique russe. Avec la crise économique, l'emploi et les revenus ont diminué dans les secteurs directement touchés par le resserrement du crédit et la réduction de la demande. Ceci a engendré une baisse des performances économiques et empêché la réalisation des effets vertueux attendus du multiplicateur théorique. De cette situation, n'a demeuré que l'accroissement des déficits

engendrés par l'émission des titres d'Etat. Mais, au-delà de ce phénomène connu et souvent observé par les économistes, d'autres effets négatifs sont également apparus dans ce processus. Notamment la réduction des flux d'investissements étrangers directs (dans le cas de la Russie il y a eu une entrée nette d'IDE - investissements étrangers dans le pays moins investissements russes à l'étranger - de + 20,42 milliards de dollars en 2008 mais un solde de - 7,35 milliards en 2009)⁹. Cela a engendré quelques problèmes ponctuels d'équilibre extérieur. En outre, avec la diminution de la production, des revenus et la croissance du chômage, la capacité des ménages et des entreprises à rembourser leurs dettes a diminué, ce qui a contribué également à la déstabilisation du système financier. Le déroulement de cet élément en une troisième phase de la crise en Russie s'est reflété par la chute de la valeur ajoutée des secteurs fondamentaux de l'économie, montrée dans la figure 1 supra¹⁰. On remarque qu'en 2009, il y a eu une baisse de la valeur ajoutée de 9,4 %¹¹ et, en conséquence, un certain affaiblissement de la production (notamment émanant du secteur privé).

Avant la crise, mais dans les années 2000, la rapide croissance en valeur et volume des exportations de matières premières avait principalement été le résultat des activités de grands conglomérats contrôlés par les « fameux oligarques » russes. Le cours des actions de leurs compagnies a cru avec les prix de leurs produits sur le marché mondial. Emprunter des capitaux importants aux banques étrangères en offrant de telles actions comme garanties, était devenue une pratique largement répandue, et les sommes empruntées étaient souvent utilisées pour prendre de contrôle d'autres entreprises (et souvent affaiblir les mécanismes de la concurrence).

La crise actuelle, avec l'ajustement à la baisse des prix des matières premières, a fait chuter la valeur des actions. Les possibilités d'emprunter se sont logiquement tendues et le remboursement des crédits contractés en devises est devenu rapidement plus problématique avec la dépréciation du rouble. Les oligarques ont alors demandé et obtenu l'aide de l'Etat, mais à la fin des années 2000, le gouvernement a été moins bienveillant à leur endroit que dans les années 1990 et a conditionné son aide : le prix du soutien fut que les grands propriétaires durent abandonner une partie du capital actions de leurs entreprises¹². Clairement, le soutien de l'Etat s'est davantage orienté vers la demande et la consommation. Près de 200 milliards de dollars ont été utilisés pour soutenir le rouble et permettre la réalisation des engagements budgétaires. Des sommes importantes ont été votées par la Douma pour garantir le soutien aux activités les plus sensibles à un manque de liquidités servant au financement du capital circulant, et ce notamment dans les secteurs de l'agriculture, de la défense, des constructions mécaniques et de la construction. L'action publique a donc

été plutôt effective en empêchant le développement d'une crise de liquidité interne majeure induite par la crise internationale. La capacité de résistance de l'économie et de l'administration russes a été, de ce point de vue, positive. Il n'en demeure pas moins que le poids de la dette en devises des entreprises s'est alourdi mécaniquement et que les revenus réels ont chuté avec l'affaiblissement des termes de l'échange¹³.

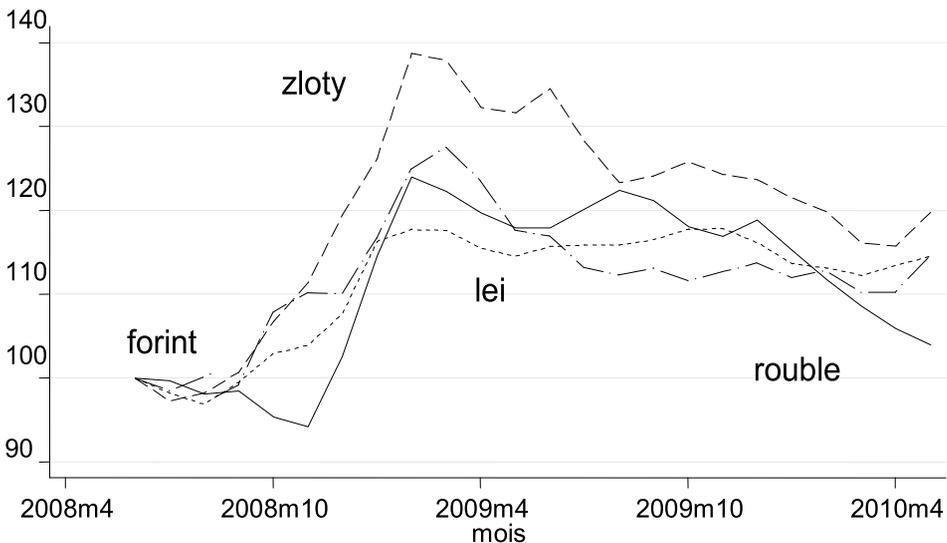
4) Facteurs de résilience des finances et de l'économie réelle en Russie

Dans le modèle Drahekoupil–Myant, la quatrième phase de la crise serait une crise financière et/ou de solvabilité internationale. Cette dimension de la crise, en Grèce par exemple, a menacé récemment la stabilité de toute la zone euro. D'autres pays ont durement été touchés, en premier lieu l'Irlande. Pour certains pays 'en transition' de l'Union européenne (la Lettonie, la Roumanie, la Hongrie par exemple) ou de la CEI (l'Ukraine), il y a eu de nombreux licenciements de personnel de la fonction publique (enseignement et police) liés à la crise de la solvabilité internationale et aux tensions sur le taux de change qui pour eux - hors 'zone euro' - a constitué une difficulté supplémentaire¹⁴. En effet, la situation a été particulièrement délicate pour les nations et certains de leurs agents qui ont contracté des dettes en devises fortes devant être remboursées à partir de monnaies locales dont le cours a fortement baissé (par rapport à l'euro, au franc suisse ou au dollar notamment). Afin de faire face, les pays touchés ont souvent eu recours à un soutien de la communauté internationale : plusieurs d'entre eux ont demandé et reçu des aides de l'UE, du FMI et, partiellement, d'autres institutions financières internationales, dans des conditions plutôt favorables.

Cependant, pour ce qui concerne la Russie, à la différence de 1998, il n'y a eu ni crise budgétaire grave, ni crise de solvabilité internationale, ni crise du taux de change radicale. La crise intérieure en 2008 a d'abord été et avant tout une crise de confiance qui a ébranlé tout le système bancaire. La politique macroéconomique mise en place jusqu'en septembre 2008, a visé à lutter contre le double danger d'inflation et de diffusion de grande ampleur de la crise à l'économie réelle. Puis la politique s'est infléchie assez nettement vers un soutien au secteur bancaire et en effet au secteur réel. Selon les experts de la Banque Mondiale, cette politique, a été « plutôt réactive et adéquate »¹⁵. L'échec de la première vague d'interventions du 17 septembre (limitées à des injections de liquidités dans le système vers et via les trois importantes banques que sont Gazprombank, Sberbank et Vneshekonombank) a rapidement été suivi par des mesures mieux ciblées, avec notamment l'assainissement de Svyaz-Bank, Globex Bank et Sobinbank, bénéficiaires d'injections massives de capitaux. L'augmentation de la garantie des dépôts bancaires à environ 20 000 euros a également été

une mesure importante. Le maintien de la stabilité du système bancaire a ainsi incontestablement facilité la gestion du taux de change du rouble et préservé celui-ci d'attaques spéculatives¹⁶. Dans le cadre d'un système de flottement contrôlé, la Banque Centrale de la Russie (BCR) n'a choisi ni la dévaluation rapide, ni une augmentation brusque du taux d'intérêt. Elle a opté plutôt pour un rythme lent de dépréciation du rouble, acceptant la conséquence déjà mentionnée : la perte d'une partie de ses (considérables) réserves en devises. Les tentatives de spéculation contre le rouble ont certes été violentes, mais, grâce à l'activité de la BCR, – comme on peut le voir sur la figure 2 – sa dépréciation est restée plus modérée que celle du zloty polonais ou du forint hongrois. Entre le 13 juillet 2008 et le 9 février 2009, la BCR a augmenté le taux d'intérêt minimal des opérations à sept jours de 7,25 % à 11,5 %. Après février 2009, les opérations à plus long terme ont été réintroduites, et le taux d'intérêt à sept jours a commencé à diminuer graduellement pour atteindre 5,25 % à la fin d'avril 2010.

Figure 2 : Dépréciation du rouble russe, du zloty polonais, du lei roumain et du forint hongrois pendant la crise



Source : Banque Centrale Européenne

(<http://www.ecb.int/stats/exchange/eurofxref/html/index.en.html>)

Schéma E. Brunat et K. A. Soos.

Le système financier russe s'était donc largement consolidé depuis la crise d'août 1998. Entre 2000 et 2008, la somme des actifs des banques de dépôts ont augmenté de 18 à 41 % du PIB. Cette croissance des dépôts en

volume absolu et pourcentage aurait pu constituer une fragilité en période de crise mais le système des garanties à pleinement fonctionné et évité les pertes de confiance massives et les mouvements grégaires. Le système du crédit (largement en roubles) a continué à fonctionner et de nombreuses faillites ont été évitées. Une « histoire bancaire fondée sur l’antériorité et la confiance » a commencé à se développer pour constituer un socle stable au sein de la population. Environ 10 % de la population adulte sont concernés¹⁷, ce qui n’est pas négligeable dans un pays où la mésintelligence entre les institutions et la population/société civile reste forte. Tout cela a contribué au renforcement de la résilience du système dans son ensemble. Par ailleurs, même si l’augmentation des créances douteuses des banques a été forte (leur volume a quadruplé entre juin 2008 et septembre 2009¹⁸ et selon Standard & Poor’s le total de celles-ci pourrait atteindre 14 % de leur portefeuille d’ici à 2012¹⁹), on peut noter que leur accumulation a été plus rapide encore dans d’autres pays comme le Kazakhstan, la Lettonie, l’Estonie ou la Géorgie²⁰. La dette extérieure du secteur privé en Russie, contractée en devises, est donc la principale difficulté des grandes entreprises²¹ (et de leurs propriétaires dominants : les oligarques dont le capital pourrait s’éroder quelque peu..) et beaucoup moins celle des banques soutenues par les pouvoirs publics (ou même les ménages dont les crédits ont très largement été contractés en roubles). La relative résilience de la position financière internationale de la Russie est reflétée dans le tableau 1.

Tableau 1 : Quelques indicateurs comparés de fragilité financière

	Réserves de devises étrangères en % de la dette extérieure		Dette à court terme en % des réserves	Besoin de refinancement de la dette en % des réserves
	2000	2008		
			2008	2009
Russie	15	86	18	34
République Tchèque	60	42	88	89
Hongrie	36	19	99	101
Pologne	38	27	84	141
Ukraine	9	24	79	117

Source : d’après J. Drahokoupil, M. Myant, op. cité., p. 23²².

Outre la position financière internationale, la situation budgétaire du pays était également plutôt favorable avant la crise. Entre 2001 et 2008, le solde du budget fédéral a été régulièrement positif. Le surplus a certes été

très modeste en 2002 et 2003 (1,4 et 1,7 % du PIB), mais en 2005 et 2006 il a excédé 6 % et même en 2008 l'excédent a atteint 4 % du PIB. A partir de 2004, le gouvernement a commencé à accumuler des surplus considérables dus à la hausse des prix du pétrole sur le marché mondial et alimenté un Fonds de Stabilisation (et de réserves) visant à pallier les fluctuations fortes des cours pétroliers (cf. la note 16). Face aux pressions, notamment politiques, le gouvernement a accepté en 2008 qu'une partie de ces revenus soit dépensée et serve à la création du Fonds du Bien-Être National, mais malgré cela, les actifs accumulés ont continué d'augmenter cette année-là. En 2009, la Russie a affiché un déficit budgétaire de 5,9 % du PIB, ce qui n'était pas catastrophique compte tenu du contexte et relativement à de nombreux pays. L'utilisation d'une partie du fonds de stabilisation a donc permis d'atténuer les impacts négatifs nationaux de la crise internationale.

Cependant, il convient de noter que même si un déficit budgétaire a été admis, les marges de manoeuvre budgétaires de l'Etat sont restées limitées du fait notamment de la diminution des recettes, reconnues publiquement par V. Poutine, d'environ 20,9 %²³. Selon l'analyse des experts de la BERD, ce sont les régions les plus dépendantes des transferts fédéraux qui ont le plus souffert de la crise. D'autres facteurs ont aussi influencé d'une façon non homogène les différents sujets de la Fédération. Le niveau plus ou moins développé du secteur bancaire par exemple (mesuré par le taux des crédits bancaires par rapport au PIB régional) ou le taux élevé par rapport au PIB régional des industries de transformation souvent fragilisées, ont réduit les phénomènes de résilience. Ainsi malgré une certaine maîtrise financière macro-économique et l'importance de la manne due aux ressources naturelles, plusieurs facteurs spécifiques institutionnels et structurels régionaux ont débouché sur une différenciation assez forte de la crise et de ses conséquences en matière de consommation, d'emploi et de bien-être.

Importance de l'ouverture sur le monde et de la diversification économique

Le 20 avril 2010, dans son rapport à la Douma, V. Poutine a fait part de quelques remarques autocritiques, en mentionnant par exemple les problèmes provoqués par les lenteurs bureaucratiques lors des aides et l'application des garanties de l'Etat visant à soutenir l'économie. Il est apparu cependant bien optimiste lorsqu'il a déclaré : «...La récession économique dans notre pays est terminée...». Il faisait alors référence à la diminution du taux de chômage. Le Premier ministre a également souligné que l'Etat n'avait pas octroyé de dons aux banques et aux conglomérats, mais des prêts avec intérêts. Il a aussi insisté sur la nécessité de protéger les intérêts économiques vitaux du pays. Ici s'est exprimée, comme dans bien

d'autres nations faisant face à la crise économique mondiale, une tendance à la mise en place de mesures à caractère protectionniste assorties d'un débat actualisé à ce sujet.

Afin de favoriser la modernisation sociétale et du capital fixe en Russie, un changement de stratégie semble pourtant nécessaire. Au sein des économies émergentes, les performances de la Russie sont en deçà de l'Inde ou de la Chine²⁴. Les tentations protectionnistes conjoncturelles de la Russie devront être dépassées afin de favoriser des modernisations organisationnelles et technologiques, dans le cadre d'actions de politique industrielle diversifiées et proactives de l'Etat et de coopérations internationales, via la privatisation d'une partie des actifs et la réactivation des investissements directs étrangers. Pour consolider la reprise et devenir pleinement attractive, la Russie devra éliminer son endémique problème de corruption et trouver des ressorts à sa croissance par la baisse des coûts de transaction et l'augmentation de sa productivité globale. Cela implique certainement une insertion plus diversifiée dans l'économie-monde. Ce processus d'insertion est indispensable pour faciliter la modernisation et la gestion des complexités technologiques, financières, naturelles, voire de sécurité. A défaut, la chimère autarcique et protectionniste est susceptible de s'imposer de nouveau, avec des coûts démesurés. Un capitalisme monopoliste d'Etat en Russie côtoie désormais un capitalisme privé extrêmement concentré lui aussi monopoliste ou oligarchique. La part des capitaux privés et la part des capitaux publics contribuent au PIB à 50 % chacune, mais les ressorts concurrentiels ne fonctionnent pas correctement et participent à maintenir un niveau d'inflation d'environ 10 %. Le climat protectionniste²⁵ évoqué ci-dessus, en particulier dans les très nombreux secteurs industriels jugés 'stratégiques', mais aussi dans l'agriculture ou la finance, compromet toujours une adhésion rapide à l'OMC qui serait un catalyseur de la réforme structurelle et institutionnelle et une source supplémentaire de croissance que la Banque Mondiale estime entre 0,5 et 1 % par an pour les cinq prochaines années²⁶. Le système bancaire, quant à lui, reste dominé par quelques grandes banques d'Etat qui ont joué, nous l'avons vu, un rôle positif lors de la crise financière mondiale en maîtrisant les ressorts de la finance publique et privée. En revanche, le système a un coût élevé, et un niveau de concurrence plus élevé pourrait s'avérer efficient dans le cadre d'une économie moderne où l'épargne et l'investissement seraient à des niveaux plus importants. Enfin, les comptes extérieurs en situation de surplus sont toujours très dépendants des exportations des ressources naturelles et des cours mondiaux du gaz et du pétrole. La pression exercée sur les ressources de court terme continue de favoriser une économie de "rente"²⁷ (dont l'avenir ne peut être que fluctuant et décroissant), laquelle contribue à distordre les flux d'investissements financiers, technologiques et humains vers la prospection et l'exploitation

des ressources naturelles au détriment des autres branches et secteurs de l'économie (phénomène de « Dutch disease ou syndrome hollandais »). Ce dernier point nous paraît capital dans le déploiement des politiques actuelles et futures pour que la croissance recouvrée de la Russie soit soutenable.

Notes :

¹ Selon Kimon Valaskakis (2003), « les crises cambiaires sont liées aux changements de parités forcés, à l'abandon du régime de change fixe et à un assèchement rapide des réserves internationales ainsi que, éventuellement, aux opérations internationales de sauvetage telles que les caisses de prêts d'urgence du FMI ou d'une institution de ce genre. La reconnaissance d'une crise cambiaire présuppose souvent de multiples variables, car certaines crises peuvent être refoulées pendant un certain temps grâce à une croissance brusque des taux d'intérêt, laquelle peut nuire grandement au bien-être économique et, par conséquent, ne pourra durer longtemps. Pour " dater " une crise cambiaire, on utilise souvent les variables du marché des changes qui comprennent la modification du taux de change (c'est-à-dire une "dévaluation"), la modification du taux d'intérêt (c'est-à-dire des "hausses") et la perte de réserves ». (<http://www.g7.utoronto.ca/g8online/2002/french/2002/12.html>)

² Brunat E. ; (2010), L'économie russe : modernisation, crise et géo-économie, pp. 157-184, in *Annuaire Français de Relations Internationales*, Vol. XI, La Documentation Française & Editions Bruylant, 1138 p., Paris & Bruxelles.

³ Une telle régularité a été observée et étudiée notamment par Nicholas Kaldor, cf. Kaldor N. ; (1976), *Inflation and Recession in the World Economy*, *The Economic Journal*, vol. 86, n° 4, pp. 703-714.

⁴ Transition Report 2009. *Transition in Crisis?*, BERD, 2009, Londres, p. 8.

⁵ Moscow's financial turmoil keeps spreading, *Market Watch*, September 17, 2008.

⁶ Transition Report 2008. *Growth in Transition*, BERD, 2008, Londres, p. 172.

⁷ Cette réduction de la valeur des exportations a coïncidé avec une augmentation de la quantité extraite de pétrole. Cette dernière a atteint son maximum de la période post-soviétique en été 2009 avec 9,97 millions de barils en août 2009, cf. *Russian Crude Production Rises to Post-Soviet High*, Bloomberg, 2 octobre 2009.

⁸ Drahoukoupil J., Myant M. ; (2010), *International integration and resilience to crisis in transition economies*, <http://ssrn.com/abstract=1546423>, p. 8.

⁹ Voir les statistiques de la BERD, 2010 :

<http://www.ebrd.com/downloads/research/economics/macrodats/sei.xls>.

¹⁰ Dans cet indicateur les secteurs fondamentaux sont l'agriculture, les industries extractives et de transformation, la construction, les transports et le commerce de gros et de détail.

¹¹ Selon les données de la BCR mais aussi selon l'Institut pour les Economies en Transition de la Banque de Finlande - BOFIT (www.bof.fi/bofit_en/) et enfin selon le rapport du 20 avril 2010 du Premier ministre V. Poutine présenté à la Douma (cf. la note 23 infra), la chute du PIB en 2009 a été de 7,9 %.

¹² J. Drahokoupil, M. Myant, op. cité, p. 14.

¹³ E. Brunat, op. cité.

¹⁴ Concernant la crise dans les nouveaux pays membres de l'UE, voir Soos K. A. ; (2010), *Desarrollo y crisis en las economías de los países ex comunistas nuevos miembros de la Union Europea*, pp. 111-125 in Fernando Alonso, Wladimir Andreff, Fernando Luengo (eds.), *Unión Europea y agenda estratégica. Una visión desde el centro y el este del continente*, Madrid, Entimema.

¹⁵ Russian Economic Report n° 17, EBRD, Moscow, p. 22.

¹⁶ Jusqu'en 2008 grâce aux exportations de matières premières, le pays a accumulé plus de 420 Mds de dollars de réserves de change auxquelles il convient d'ajouter, d'une part un 'fonds de stabilisation' d'environ 125 Mds de dollars et d'autre part un fonds 'du bien-être national' de 32 Mds de dollars (soit au total plus de 40 % de la richesse nationale), voir E. Brunat, op. cité.

¹⁷ Transition Report 2009, op. cité, p. 83.

¹⁸ De Haas R., Knobloch S. ; (2010), *In the wake of the crisis: dealing with distressed debt across the transition region*, EBRD Working Paper no. 112, European Bank for Reconstruction and Development, Londres.

¹⁹ Reuters Timeline June 1, 2009.

²⁰ Transition Report 2009, op. cité, p. 14.

²¹ Malle S. ; (2009), *Soviet Legacies in Post-Soviet Russia: Insights from Crisis Management*, *Post-Communist Economies*, vol. 21, N° 3, pp. 249 - 282.

²² Voir également Connolly R. ; (2009). *Financial Vulnerabilities in Emerging Europe: An Overview*. BOFIT Online, 3/2009.

²³ Voir la présentation du Premier ministre V. Poutine à la Douma du rapport annuel sur les activités du gouvernement de la Russie, www.premier.gov.ru, 20 avril 2010.

²⁴ Selon A. Aslund (2010), *High corruption and low growth spoil*, *Moscow Times*, December 22, la croissance russe sera d'environ 4 % en 2010, soit moins de la moitié de celle de l'Inde ou de la Chine. Il y a deux ans, le PIB/ht de la Russie au taux de change actuel était 4 fois celui de la Chine, désormais il l'est seulement 2 fois. Par ailleurs, alors que les marchés boursiers de la Chine, de l'Inde et du Brésil ont recouvré leur niveau de 2008, voire davantage, le marché boursier russe est toujours 30 % en dessous de son record de mai 2008.

²⁵ Les droits de douane sur les véhicules automobiles et les camions d'occasion importés ont augmenté de 50 % et 100 % en janvier 2009 (E. Brunat op. cité).

²⁶ E. Brunat, op. cité.

²⁷ Une certaine diversification a été amorcée au cours des années 2000 mais il est toujours pertinent au regard des contraintes financières induites par la crise, de la contribution des ressources naturelles au budget, du taux d'absorption des investissements, du pourcentage des exportations, de parler de 'rente' pétrolière et gazière.