



HAL
open science

Au rythme du métronome russe. Les répercussions économiques de la crise en Russie dans l'espace postsoviétique

Julien Vercueil

► **To cite this version:**

Julien Vercueil. Au rythme du métronome russe. Les répercussions économiques de la crise en Russie dans l'espace postsoviétique. Les Études du CERI, 2017, 228-229, pp.25 - 31. hal-03471827

HAL Id: hal-03471827

<https://sciencespo.hal.science/hal-03471827>

Submitted on 9 Dec 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Au rythme du métronome russe. Les répercussions économiques de la crise en Russie dans l'espace postsoviétique

par Julien Vercueil

L'économie russe a subi entre 2014 et 2016 la plus longue période de récession qu'elle ait connue depuis les années 1990. La perte cumulée de PIB* depuis le deuxième semestre 2014 peut être estimée à près de 5 %¹. Parallèlement, le taux de change du rouble a enregistré la plus forte chute de son histoire récente, équivalente à celle du krach de 1998. De janvier 2014 à novembre 2016, le pouvoir d'achat en euros de la monnaie russe a perdu 36 % – la chute a même atteint momentanément 50 % en janvier 2015. Les causes de cet épisode critique de relativement longue durée ont été abondamment analysées². Ses effets sur les partenaires économiques de la Russie commencent aussi à faire l'objet d'études analytiques³.

Afin de proposer une évaluation synthétique des effets de la crise économique en Russie sur son voisinage, nous nous concentrerons ici sur les pays membres de l'Union économique eurasiatique (soit l'Arménie, la Biélorussie, le Kazakhstan, le Kirghizstan), mais nous examinerons aussi ses conséquences sur d'autres économies traditionnellement liées à la Russie. Notre projet est en effet de montrer de quelle manière les facteurs à l'œuvre dans la crise russe ont également touché ses partenaires, quels en ont été les principaux canaux de transmission vers les autres pays de la région, et d'observer si d'autres phénomènes ont interféré avec la conjoncture de la Russie.

Les conséquences régionales du choc d'incertitude

A l'examen de la croissance trimestrielle de leur PIB entre janvier 2014 et avril 2016, il apparaît que la synchronisation des épisodes conjoncturels dans les pays de l'UEE* est loin d'être parfaite. Sans surprise, la seule économie dont les évolutions de court terme suivent fidèlement celles du voisin russe est la Biélorussie, dont l'économie est la plus étroitement arrimée à la Russie (voir le graphique 1). A l'inverse, l'Arménie et l'Ukraine (la première étant membre de l'UEE, la deuxième ayant rompu les ponts politiques avec la Russie suite à l'annexion de la Crimée et au conflit du Donbass) montrent des évolutions conjoncturelles

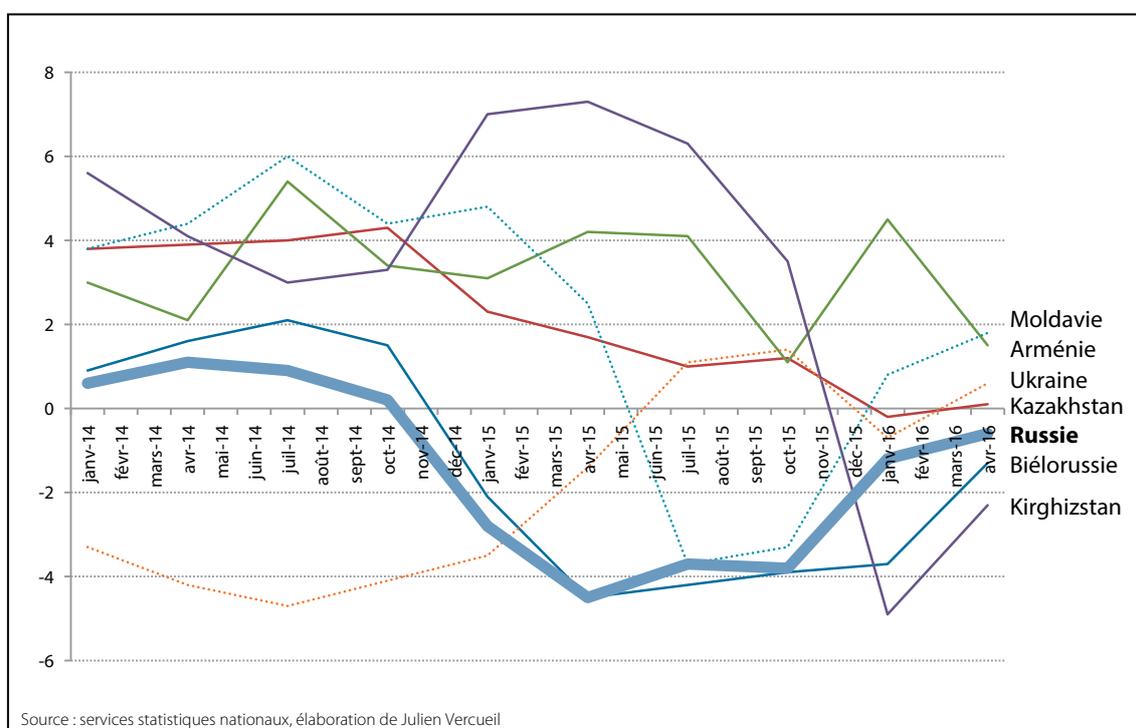
¹ Les derniers calculs publiés par Rosstat en janvier 2017 pour l'année 2015 font état d'une chute du PIB de 3 % et non plus de 3,7 %. Si cette correction était confirmée, la chute cumulée du PIB ne serait plus que de 4 %.

² Voir S. Guriev, « La récession russe est-elle cyclique ou structurelle ? », in « Regards sur l'Eurasie - L'année politique 2015 », *Les Etudes du Ceri*, n° 219-220, février 2016, pp. 11-16 (<http://www.sciencespo.fr/ceri/fr/papier/etude>) ; P. Havlik, « Russian Federation 2015. From stagnation to recession and back », *WIIW Research Report 406*, septembre 2015, et « Russian crisis and European growth : Resilient new member States infected CIS and the Baltics », *WIIW Forecast Report*, automne 2015, pp. 39-41 ; J. Vercueil, « Au risque du politique. Situation et perspectives de l'économie russe en 2015 », in A. Dubien (dir.), *Russie 2015. Regards de l'observatoire franco-russe*, Moscou/Paris, CCIFR/Cherche-midi, 2015, pp. 15-24, et « S'installer dans l'adversité. L'économie russe en 2015-2016 », in A. Dubien (dir.), *Russie. Regards de l'observatoire franco-russe 2016*, Moscou/Paris, CCIFR/Inventaire, 2016.

³ P. Havlik, « Russian crisis and European growth », art. cité ; K. Gröne, F. Hett, « The Russian crisis and its fallout. The impact on the Eastern partnership states and Central Asia », *International Policy Analysis*, Friedrich Ebert Stiftung, avril 2015.

largement déconnectées de celles de la Russie. Si la corrélation des conjonctures appelle des explications économiques, son absence ne signifie pas nécessairement que la situation en Russie soit sans impacts. D'autres facteurs peuvent en effet avoir été simultanément à l'œuvre, masquant pour un temps les effets conjoncturels de la crise russe. Une estimation de l'exposition brute des économies de la région à la conjoncture en Russie est fournie par la Banque européenne pour la reconstruction et le développement. Elle procède en sommant les flux d'investissements directs étrangers et de transferts de revenus entrants en provenance de la Russie, les actifs des banques russes dans le pays et les exportations vers la Russie. L'exposition ainsi calculée varie de 12 % du PIB (Kazakhstan) à plus de 50 % du PIB (Tadjikistan et Biélorussie)⁴.

Graphique 1
Taux de croissance trimestriels du PIB en rythme annuel
UEE, Moldavie et Ukraine (2014-2016)



L'escalade du conflit ukrainien a agi comme un choc d'incertitude sur la région. Les perspectives macroéconomiques sont devenues incertaines à mesure que le niveau de conflictualité s'élevait, d'abord en Crimée, puis dans le Donbass, enfin dans les relations entre la Russie et les pays occidentaux. Ce type de choc a pour conséquence d'élever le taux d'actualisation des agents économiques – leur degré de dépréciation du futur –, raccourcissant leur horizon de décision et réduisant la propension des entreprises à investir et celle des ménages à consommer.

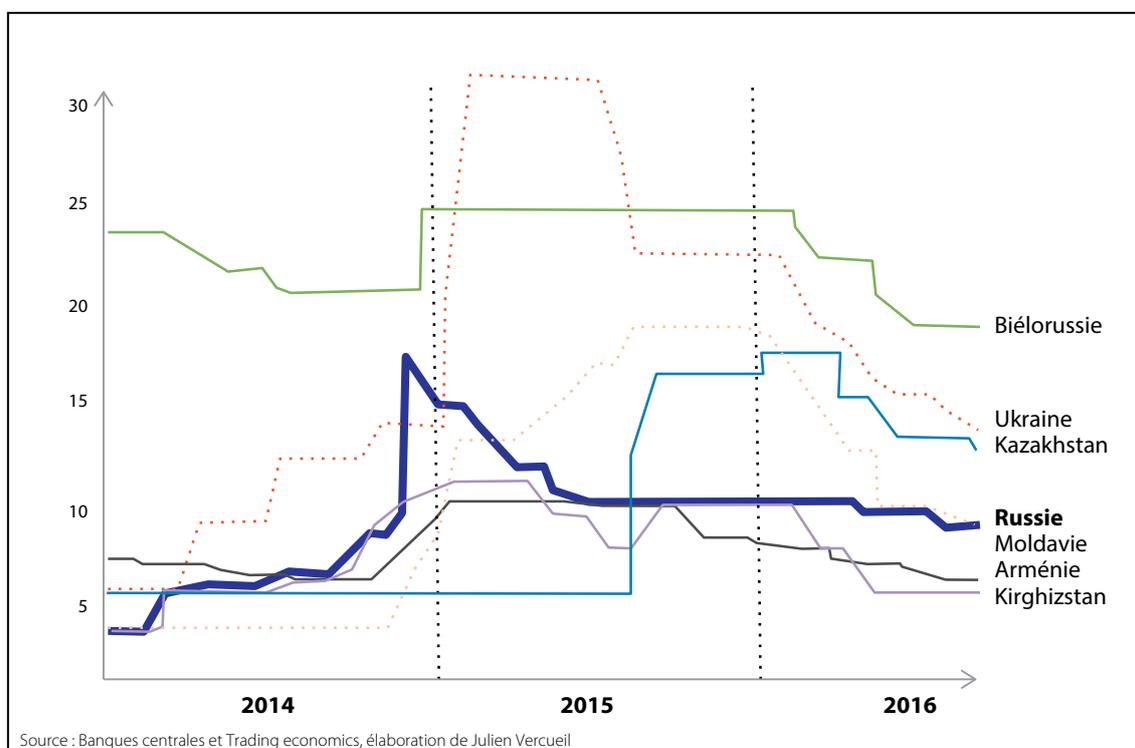
⁴ BERD, « Innovation in transition », *Transition Report*, Londres, 2014, p. 108.

La première traduction observable d'un tel choc est, en règle générale, l'augmentation des sorties de capitaux, qui se traduisent après un délai de quelques jours à quelques mois – en fonction des réserves de change et de la politique monétaire du pays – par des tensions sur le marché des capitaux et des changes qui conduisent les autorités monétaires à augmenter leurs taux d'intérêt directeurs. La multiplication par deux du rythme des sorties de capitaux de Russie au deuxième trimestre de 2014 a effectivement signalé l'amorce d'un tel processus.

Les répercussions sur les taux de change, la demande et les transferts de revenus

Le graphique 2 montre la réaction des Banques centrales aux nouvelles conditions macroéconomiques. La hausse des taux directeurs, que l'on observe d'abord en Russie et en Ukraine, peut être analysée comme la contrepartie de l'augmentation du taux d'actualisation des agents, précédemment évoquée. En retour, cette hausse alimente, via le système financier, celle des taux d'intérêt et contribue aux restrictions d'accès au crédit que les agents financiers imposent aux agents non financiers. Mais il faut noter que l'augmentation de ses taux directeurs par la Banque centrale de Russie à partir de mars 2014 n'a pas empêché le déclenchement d'une véritable crise de change en décembre, précipitée par la chute des cours du pétrole intervenue entre temps. Celle-ci s'est répercutée sur les taux de tous les pays proches, sauf au Kazakhstan, qui pouvait encore à ce moment s'appuyer sur le montant de ses réserves en devises pour maintenir la crédibilité de sa monnaie. Mais il a dû se résoudre lui aussi, à

Graphique 2
Evolution des taux directeurs des Banques centrales (2014-2016)

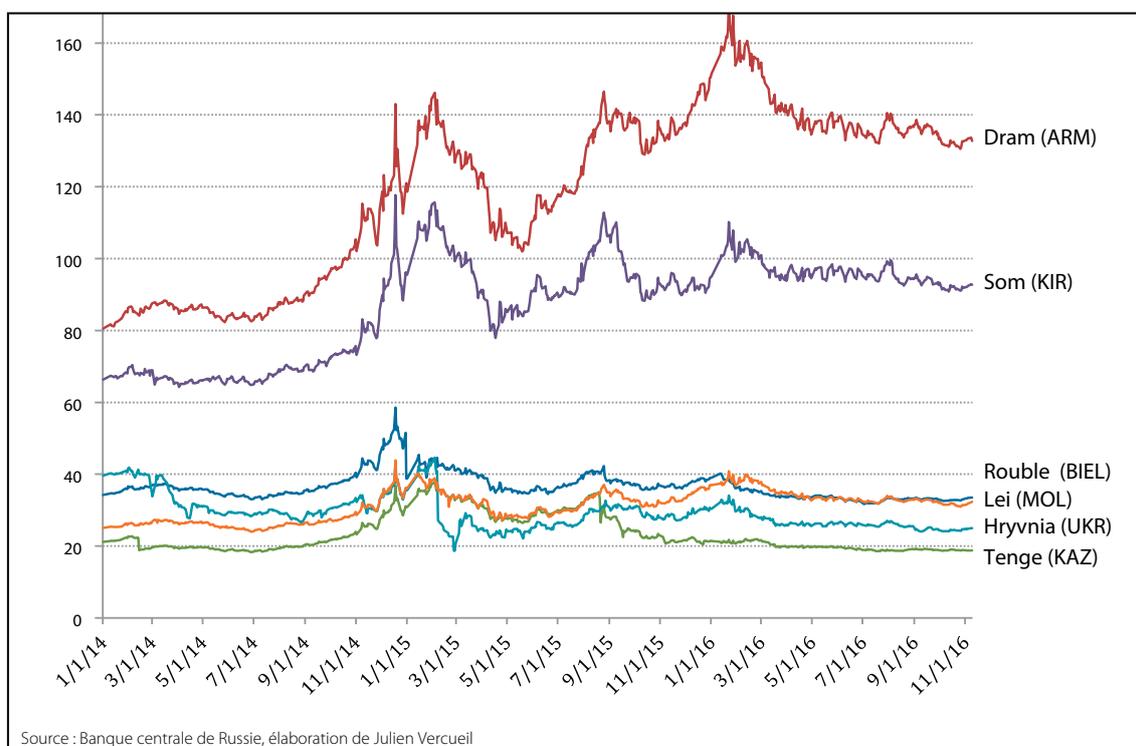


l'été 2015, à réviser sa politique monétaire et à augmenter ses taux. Depuis le début de l'année 2016, les Banques centrales ont pu progressivement détendre les taux d'intérêt, sans pour autant parvenir à les ramener aux niveaux antérieurs à la crise ukrainienne.

Le conflit ukrainien et la crise russe ont fortement accru la volatilité des changes en Europe orientale, dans le Caucase et en Asie centrale. Durant l'année 2014 le rouble a perdu une grande partie de sa valeur par rapport à l'ensemble des monnaies de ses partenaires de l'UEE et au leu moldave. La seule monnaie qui présente une trajectoire différente est la hryvnia ukrainienne, qui a été plus affaiblie que le rouble car la crise économique a été plus violente en Ukraine qu'en Russie. L'année 2015 s'est caractérisée par de fortes variations de change qui ont affecté toutes les monnaies de la région. Elle a été suivie d'un relatif apaisement en 2016. Bénéficiant de cours du pétrole un peu mieux orientés, le rouble russe a alors commencé à se raffermir par rapport aux autres monnaies de la région. Néanmoins, fin 2016, les taux de change du rouble russe ne sont revenus à leurs niveaux d'avant la crise que vis-à-vis du rouble biélorusse et de la tenge kazakh. De son côté, la monnaie ukrainienne a perdu près d'un tiers de sa valeur par rapport au rouble. *A contrario*, vis-à-vis des monnaies de l'Arménie, du Kirghizstan et de la Moldavie, pays importateurs de matières premières énergétiques, le rouble reste aujourd'hui situé à des niveaux très nettement plus faibles qu'auparavant (entre 20 et 40 %, voir le graphique 3).

Ces évolutions ont eu un impact sur les échanges commerciaux. L'augmentation de la volatilité des changes accroît le coût de la couverture des entreprises exportatrices et importatrices contre le risque de change, réduisant les possibilités d'échanges pour les biens et services à faible

Graphique 3
Evolution des taux de change en roubles des partenaires de la Russie (2014-2016)

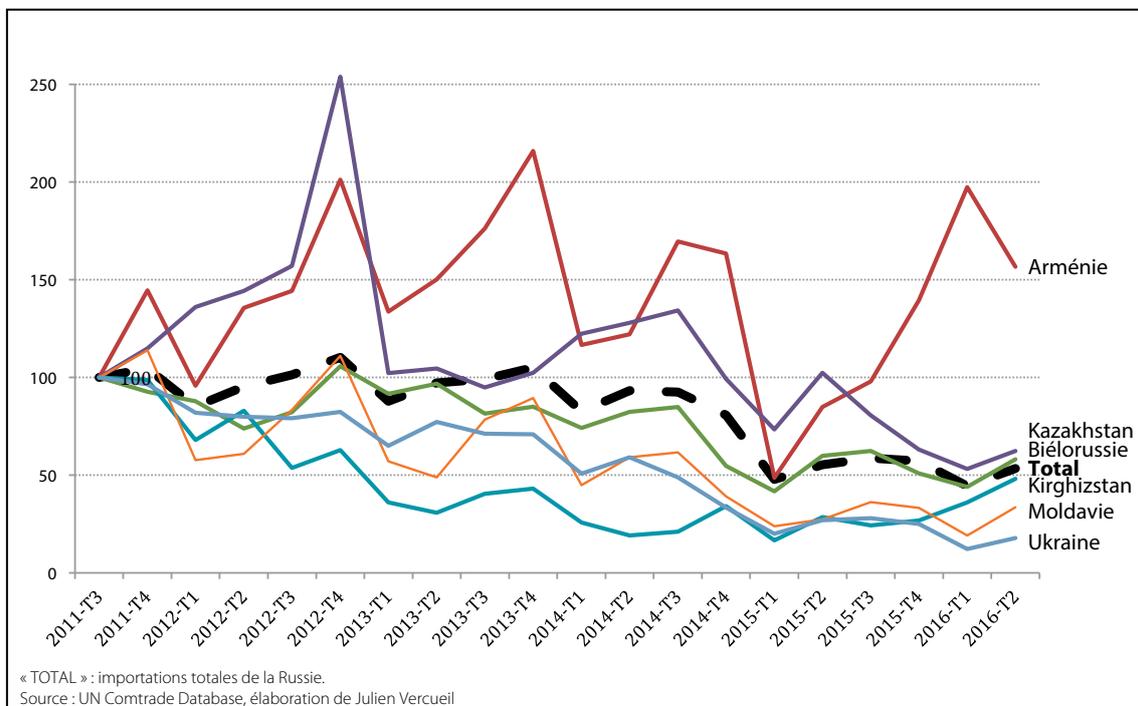


marge. Le fait que le rouble se soit nominalement déprécié a eu une autre conséquence : cela a réduit la compétitivité-prix des exportations des pays de la région vers la Russie. S'ils ont subi une inflation plus faible que la Russie, l'Arménie et le Kirghizstan ont connu une appréciation réelle de leur monnaie par rapport au rouble. La Biélorussie, dont le taux d'inflation est structurellement supérieur à celui de la Russie, est dans le même cas. L'Ukraine présente un profil d'inflation similaire à celui de la Russie, mais plus aigu et légèrement décalé dans le temps. Le retour à des taux d'inflation pré-crise s'est achevé début 2016 en Russie, tandis qu'il était plus progressif en Ukraine, créant un décalage positif pour la Russie en matière de compétitivité du change réel. Au Kirghizstan, en Moldavie et au Kazakhstan, les effets inflationnistes de la crise ont été moins problématiques qu'en Russie, ce qui explique en partie la dépréciation nominale observée pour le rouble par rapport à ces monnaies.

Combinée aux mouvements brutaux du rouble, la forte baisse de la demande intérieure russe (en cumulé sur deux ans, 10 à 15 % pour les investissements, 15 à 20 % pour la consommation finale des ménages) a également contribué à la chute des exportations des pays partenaires (voir le graphique 4). La Biélorussie dont les exportations vers la Russie représentaient 23 % du PIB en 2013, mais aussi les pays baltes – non étudiés ici – et l'Ukraine affichent tous des degrés d'exposition commerciale à la demande russe supérieurs à 5 % du PIB⁵.

Par rapport à la période précédant immédiatement la crise (deuxième semestre 2013), les exportations de la Biélorussie et du Kazakhstan ont perdu entre 30 et 40 %, celles de

Graphique 4
Exportations trimestrielles de quelques pays vers la Russie
(2011-2016, en dollars, base 100 au 3^e trimestre 2011)

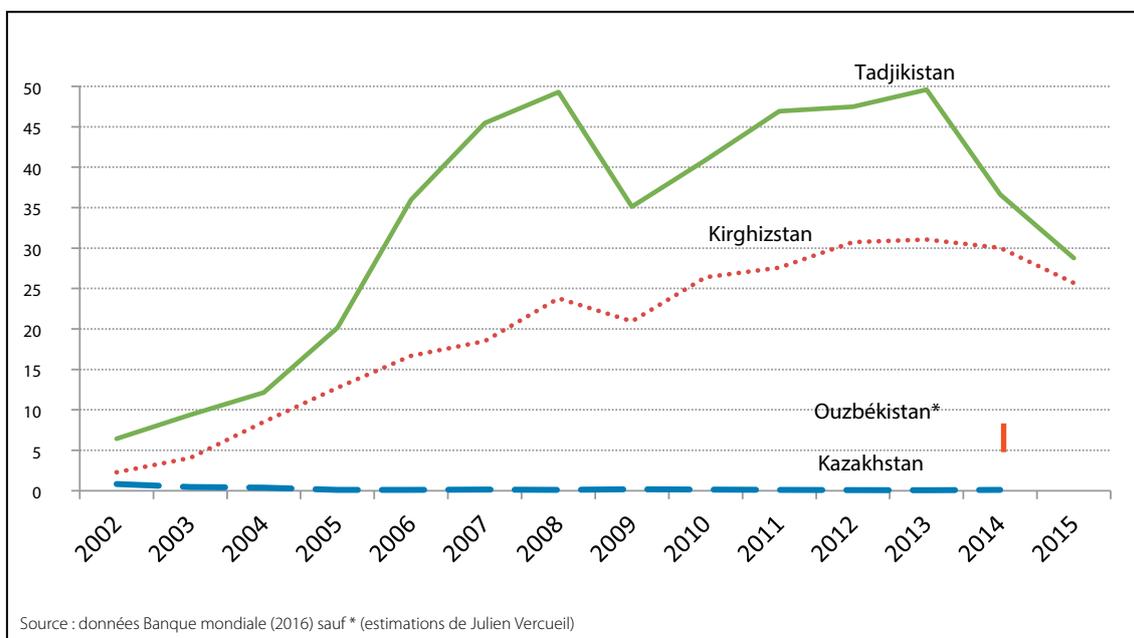


⁵ P. Havlik, « Russian crisis and European growth », art. cité.

l'Ukraine 75 %. Parmi les petits partenaires, les exportations de la Moldavie ont chuté de 30 %, mais l'Arménie et le Kirghizstan ont conservé un volume globalement inchangé, voire en légère augmentation, en dépit de l'appréciation réelle de leur taux de change depuis 2014. Si l'on tient compte de la chute de plus de 40 % du volume global des importations de la Russie durant ces dernières années, ces données font donc état d'un mouvement réel de réorientation de la demande russe vers ces deux nouveaux partenaires de l'Union économique eurasiatique. Il faut également observer que pour certains pays, la rupture de tendance des exportations vers la Russie a eu lieu avant le déclenchement de la crise en Russie. Pour tous sauf pour le Kazakhstan et l'Arménie, le repli des exportations était observable dès 2012. Parmi eux, l'Ukraine et la Moldavie ont été touchées par un durcissement des procédures douanières à l'importation en Russie, perceptible dès cette période et qui est allé croissant en 2013. Ces obstacles ont contribué à la contraction de leurs exportations.

L'Asie centrale a également été touchée par la chute des revenus des transferts des travailleurs migrants en Russie. Le graphique 5 montre l'évolution, sur une douzaine d'années, des statistiques officielles. Ces chiffres sous-estiment les montants réels, qui ne transitent pas tous par les organismes de transferts officiels. Ils montrent néanmoins leur importance pour certains pays de la région. La forte chute constatée à partir du déclenchement de la crise en Russie correspond à une perte nette de revenus de 5 à 20 % du PIB pour les plus vulnérables d'entre eux (Kirghizstan et Tadjikistan). Pour l'Arménie, la chute des transferts en provenance de Russie a atteint plus de 40 % en 2015, et 15 % supplémentaires au premier semestre de 2016⁶.

Graphique 5
Transferts de revenus (en provenance de la Russie) en % du PIB des pays d'Asie centrale



⁶ Eurasian Development Bank, « EAEU countries : Growth after adaptation ? », *EDB Macreview*, juillet 2016.

Conclusion

Les canaux de transmission de la crise russe au voisinage sont multiples : tour à tour, le niveau d'incertitude sur la situation géopolitique, la hausse des taux d'intérêt, les variations brutales de taux de change, la chute de la demande et la baisse des revenus de transferts ont perturbé la conduite de la politique conjoncturelle des économies des Etats postsoviétiques. D'autres canaux n'ont pas été étudiés ici : la réduction des flux de capitaux, notamment par le biais du comportement des filiales des banques russes à l'étranger, ou par celui de l'annulation de projets d'investissement d'industriels russes, a contribué elle aussi au tassement de l'activité dans ces pays.

Il faut également rappeler que la situation économique des Etats de la région est influencée par d'autres paramètres que le seul « facteur russe » : en Asie centrale, l'influence économique de la Chine n'a cessé de se renforcer, diminuant l'impact relatif des évolutions en Russie. Pour les pays exportateurs d'hydrocarbures (Kazakhstan, Turkménistan), ou d'autres matières premières (l'or pour le Kirghizstan par exemple), les variations des volumes et des prix des exportations restent déterminantes pour la conjoncture. L'Union européenne, partenaire majeure de tous ces pays, influence également leur conjoncture, par ses investissements comme par ses exportations et ses commandes.

Néanmoins, l'éventualité d'un redressement en 2017 de la situation économique en Russie est porteuse de perspectives positives pour ses voisins. La Biélorussie sentirait la première les effets d'une éventuelle reprise russe. A terme, l'ensemble de la région, y compris l'Ukraine, en serait bénéficiaire. Le rétablissement de l'investissement, le redressement de la consommation et la remise en fonctionnement des capacités de production inemployées en Russie seraient synonymes de commandes et de distribution de revenus pour les entreprises et les ménages des pays voisins. Du fait de sa taille (près des trois quarts du PIB régional) et en dépit des conflits qui émaillent sa relation politique à son voisinage, l'économie de la Russie reste le métronome économique de la région.