

Russie

Opportunités de développement



Travail de Bachelor réalisé en vue de l'obtention du Bachelor HES

Par :

Rémy GILLIOZ

Conseiller au travail de Bachelor :

Frédéric RUIZ

Genève le, 31 mai 2018

Haute École de Gestion de Genève (HEG-GE)

Filière Economie d'entreprise, BF

Déclaration

Ce travail de Bachelor est réalisé dans le cadre de l'examen final de la Haute école de gestion de Genève, en vue de l'obtention du titre de Bachelor of Science en économie d'entreprise, orientation Banque et Finance.

L'étudiant a envoyé ce document par email à l'adresse d'analyse remise par son conseiller au travail de Bachelor pour analyse par le logiciel de détection de plagiat URKUND.

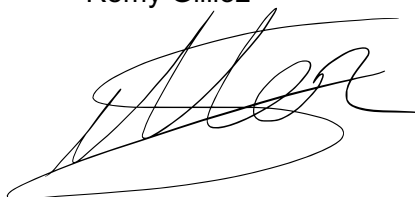
<http://www.orkund.com/fr/student/392-orkund-faq>

L'étudiant accepte, le cas échéant, la clause de confidentialité. L'utilisation des conclusions et recommandations formulées dans le travail de Bachelor, sans préjuger de leur valeur, n'engage ni la responsabilité de l'auteur, ni celle du conseiller au travail de Bachelor, du juré et de la HEG.

« J'atteste avoir réalisé seul le présent travail, sans avoir utilisé des sources autres que celles citées dans la bibliographie. »

Fait à Genève, le 23 mai 2018

Rémy Gillioz



Remerciements

À l'occasion de ce travail, je souhaite sincèrement remercier

Mes parents pour m'avoir offert un cadre paisible pour étudier, leur appui moral et financier, ainsi que leurs bons plats concoctés avec amour ;

Mes frères pour m'avoir montré la voie des études et pour m'avoir indirectement challengé et poussé au meilleur de moi-même ;

Madame Mégane Massy de m'avoir aidé à corriger l'orthographe de mon travail ainsi qu'à parfaire mes phrases ;

L'État du Valais pour leur soutien financier qui m'a permis de pouvoir m'établir durant trois années d'étude loin de mon domicile ;

L'Université d'État de Moscou pour m'avoir accueilli dans leur structure, mettant des professeurs expérimentés à ma disposition ;

L'ensemble du corps professoral de la Haute École de Gestion de Genève, plus particulièrement Monsieur François Duc, pour leur pédagogie de qualité, leur professionnalisme ainsi que leur partage d'expérience ;

Et finalement Monsieur Frédéric Ruiz, mon conseiller, pour ses précieux conseils et sa supervision tout au long de mon travail, mais également pour sa méthode d'enseignement qui rend la matière plus qu'intéressante.

Résumé

Ma thèse de Bachelor porte sur la Fédération de Russie et ses problématiques principales liées à son économie. Par son statut d'*emerging market*, la Russie a tout à faire en matière de développement. Le pays se transforme progressivement d'une dictature communiste à un pays capitaliste. Il y a 25 ans, de bonnes relations d'affaires y étaient impossibles mais aujourd'hui, le gouvernement met diverses politiques en œuvre pour constituer un climat d'affaire propice au développement. Mais quelles sont ces mesures prises par le Kremlin ? Sont-elles appliquées correctement ou sont-elles freinées par les mentalités conservatrices des élites de ce pays ?

En raison de son histoire, de ses politiques internes, de la corruption ainsi que de sa dépendance au secteur de l'énergie, la Russie compte plusieurs freins à son développement. Elle a longtemps cherché à intégrer un système européen tout en préservant une stratégie économique gardienne. Possédant de plus une image négative auprès des Occidentaux, elle a tout à refaire dans son processus de confiance envers les investisseurs.

Suite à une crise du rouble en 2014, la Russie retrouve enfin une santé économique viable et doit maintenant retrouver une croissance digne d'un pays en voie de développement. Bénéficiant de bons fondamentaux, le Kremlin possède les multiples ressources nécessaires pour développer tous ses secteurs économiques (en dehors de l'industrie de l'énergie). La Russie est classée comme grande puissance émergente dans les pays BRICS, malgré un statut controversé en raison de sa forte corruption et de sa forte dépendance au pétrole et au gaz naturel. Le pays est actuellement considéré comme étant en « restauration » dû à sa récession économique de 2015-2016 et aux diverses sanctions imposées par l'Occident. C'est également une phase de transition majeure dans l'histoire du pays, où plusieurs opportunités font surface et semblent être prometteuses pour les investisseurs.

L'objectif de ma thèse est premièrement d'identifier les principales problématiques endogènes présentes sur le territoire russe. Dans un second temps, je me pencherai sur les diverses mesures prises par l'État afin de les analyser, d'y apporter un regard critique et d'y émettre des recommandations pour améliorer la santé de l'économie russe. Bien que la grande Fédération de Russie soit compétente pour gérer des chocs à court-terme (crises ou sanctions économiques), l'objectif de ce travail est d'apporter une vision à plus long-terme et ainsi, de proposer des solutions pour un développement croissant, stable et plus tenace.

Table des matières

| | |
|--|------------|
| Déclaration | i |
| Remerciements..... | ii |
| Résumé | iii |
| Table des matières | iv |
| Liste des tableaux | vi |
| Liste des figures | vi |
| 1. Introduction..... | 1 |
| 2. Contexte..... | 2 |
| 2.1 L'histoire de la fédération de Russie | 2 |
| 2.2 Politique internationale | 4 |
| 2.3 Indicateurs économiques..... | 5 |
| 2.3.1 Chômage | 5 |
| 2.3.2 Démographie | 6 |
| 2.3.3 Balance commerciale | 6 |
| 2.3.4 Inflation | 7 |
| 2.3.5 Dette et réserves | 8 |
| 2.3.6 Produit intérieur brut | 8 |
| 2.4 Problématiques et risques | 9 |
| 2.4.1 Mentalité et l'Etat | 9 |
| 2.4.2 Corruption et inégalités | 10 |
| 2.4.3 Territoire..... | 11 |
| 2.4.4 L'investissement – Taux d'intérêt | 11 |
| 2.4.5 Dépendance au secteur de l'énergie | 12 |
| 3. Analyse | 13 |
| 3.1 Méthodologie..... | 13 |
| 3.2 SWOT | 13 |
| 3.3 Regard critique 2000-2018 | 14 |
| 3.4 Mesures majeures à développer | 15 |
| 3.4.1 Localisation | 15 |
| 3.4.2 Lutte contre la corruption | 17 |
| 3.4.3 Développer l'Eurasisme | 20 |
| 3.4.4 Plans de privatisation..... | 22 |
| 3.4.5 Encourager l'investissement | 24 |
| 4. Conséquences générales | 28 |
| 4.1 Attirer les capitaux et diversification de l'économie | 28 |
| 4.2 Réduire l'émigration | 29 |
| 4.3 Réduire l'économie informelle..... | 30 |

| | |
|---|-----------|
| 4.4 Utilisation du Fond de stabilisation | 31 |
| 4.4.1 Reserve Fund | 31 |
| 4.4.2 National Wealth Fund | 31 |
| 5. Secteurs à potentiel..... | 34 |
| 6. Synthèse | 35 |
| 6.1 Conclusion..... | 36 |
| 7. Limites | 38 |
| Bibliographie..... | 39 |
| Annexe 1 : Les facteurs de l'inflation..... | 42 |
| Annexe 2 : Inflation des produits alimentaires..... | 43 |
| Annexe 3 : Taux d'intérêts nominaux et réels 2014-2017 | 44 |

Liste des tableaux

| | |
|--|----|
| Tableau 1 - Recommandations - lutte contre la corruption..... | 19 |
| Tableau 2 - Comparaison des plans de privatisation 2012 et 2014 | 23 |
| Tableau 3 - Taux d'intérêts moyens des établissements de crédits | 26 |

Liste des figures

| | |
|--|----|
| Figure 1 - Flèche temporelle..... | 4 |
| Figure 2 - Taux de chômage 10ans en % de la population active | 5 |
| Figure 3 - Pyramide des âges 2017..... | 6 |
| Figure 4 - Taux d'inflation en % de la Russie | 8 |
| Figure 5 - PIB historique Russie 2000 - 2016..... | 9 |
| Figure 6 - Russia's GDP growth vs. Crude oil price USD | 12 |
| Figure 7 - RUB/USD vs. WTI oil price USD | 12 |
| Figure 8 – SWOT Récapitulatif | 13 |
| Figure 9 - Taux d'intérêt nominal Russie 2014 à 2018 | 25 |
| Figure 10 - Schématisation de l'économie informelle..... | 30 |
| Figure 11 - Évolution des Fonds de stabilisation..... | 32 |
| Figure 11 - Synthèse - liens entre solutions et problématiques | 35 |

1. Introduction

Durant mon cursus universitaire, j'ai eu la possibilité d'effectuer un semestre d'échange à l'étranger. Ayant l'envie d'acquérir une langue supplémentaire dans un pays en voie de développement, mon choix s'est porté sur la Russie. J'ai alors intégré la faculté d'économie de l'Université d'Etat de Moscou durant le semestre de printemps 2017.

Dès mon arrivée, j'ai eu un grand choc culturel dépassant mes appréhensions. J'ai dû faire face à cette interminable bureaucratie russe et j'ai constaté rapidement que la majorité des fonctionnaires du pays ne parlaient pas un mot d'anglais. J'ai eu l'impression de faire un bond dans le passé, sous l'ère soviétique. J'ai pu également découvrir l'ampleur des obstacles au développement lors de différents voyages internes, notamment la problématique de la gestion territoriale.

Des emplois pour tous, même si ceux-ci ne sont plus nécessaires et remplaçables par la technologie, un manque de productivité et de flexibilité dans certains secteurs et une forte différence de mentalité avec les pays occidentaux ; ces multiples effets et conséquences postcommunistes font ressentir le lourd passé historique de la Russie. Malgré ces disparités avec les autres pays du globe, j'ai pu remarquer le grand potentiel de développement que possède ce pays, tout en sachant qu'il n'est pas exploité à son maximum.

Cette expérience m'a permis de voir ce pays d'un œil différent de celui que les médias occidentaux nous présente. La Russie est fascinante de par son histoire, ses terres et son fonctionnement. Cependant elle doit faire disparaître les barrières qui bloquent son développement. Dépendance au secteur énergétique, corruption, gestion territoriale, monopolisation étatique de l'économie, faiblesse des investissements ; tous ces éléments doivent être réglés afin d'assurer des perspectives de croissance positives.

« De nombreux clichés ont été hérités du passé, de la guerre froide. Ces clichés, tels des mouches, planent au-dessus de l'Europe et du monde entier, ils bourdonnent aux oreilles et effraient les gens. Pourtant la réalité est autre. »

(Vladimir Poutine, 2010)

Il me semble important de lutter contre ces clichés à l'aide d'exemples concrets pour montrer la réalité économique de cette nation, de casser l'effet de halo que nous pourrions avoir afin de poser un regard plus objectif sur le cas russe.

2. Contexte

La Russie est un État fédéral. Elle représente le plus grand pays du monde en terme de superficie. Le territoire russe s'étend de l'Europe à l'Asie du Nord avec onze fuseaux horaires différents et compte 146,8 millions d'habitants en 2018. Grâce à l'ampleur de son territoire, le pays bénéficie de nombreuses ressources agricoles, minières et énergétiques (principalement pétrole et gaz naturel) lui permettant d'être un acteur clé dans la production et l'exportation de celles-ci. Moscou en est sa capitale et le rouble sa monnaie.

2.1 L'histoire de la fédération de Russie

Dès la fin de l'ère soviétique et sous le régime de Mikhaïl Gorbatchev¹ au début des années 90, la Russie se dirige vers une mondialisation et une économie de marché (auparavant planifiée) avec la « Pérestroïka² ». Adopter quelques principes occidentaux était indispensable pour le développement du pays, à commencer par intégrer la notion de « pluralisme » au sein du Parlement ainsi que la libéralisation de l'économie.

En août 1998, la Russie a connu une crise économique sans précédent. Les marchés obligataires russes deviennent des instruments purement spéculatifs en raison des émissions de titres à haut rendement de l'État. Malgré une surévaluation du rouble en cette période, la situation s'est aggravée avec l'ouverture financière internationale. Les banques russes ont pu profiter de forts effets de levier en empruntant en USD pour investir dans des obligations locales. La crise est le résultat de multiples facteurs ayant joué en défaveur de la Russie, à savoir : les conséquences d'une libéralisation excessive, la baisse du prix du pétrole, les conséquences de la crise asiatique de 1997, la chute du rouble ainsi que la solvabilité de l'État et des banques. Elle fut brutale et causa une forte inflation donnant lieu à des pénuries alimentaires ainsi qu'une crise sociale. Cet événement fut crucial dans l'histoire et il peut être un facteur explicatif de la politique de « prudence » du gouvernement russe encore de nos jours.

Le 31 décembre 1999, Vladimir Vladimirovitch Poutine devient président suite à la démission de Boris Eltsine. Son statut est confirmé 5 mois plus tard lors de sa victoire aux élections présidentielles. Réélu pour un deuxième mandat en 2004, il a pour objectif de corriger et redresser l'économie du pays par diverses politiques de réformes. Un nouvel élan qui, aidé par une hausse des prix des matières premières, réduit drastiquement l'endettement de l'État russe. La dette du pays passa à 7.4% du PIB en 2008, alors qu'elle s'élevait à 140% du PIB en 1998. De même pour les investissements de 2000 à 2008 qui

¹ Homme d'État soviétique et russe qui dirigea l'URSS entre 1985 et 1991.

² Nom donné aux réformes économiques et sociales menées par Mikhaïl Gorbatchev en URSS d'avril 1985 à décembre 1991

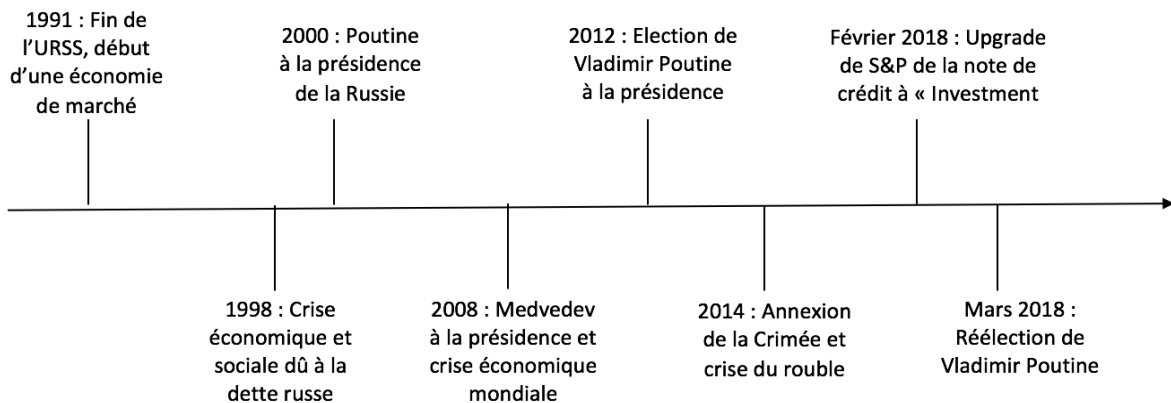
ont augmenté de 125%. En 2008, Vladimir Poutine cède sa place à Dmitri Medvedev mais est tout de même nommé à la présidence du gouvernement russe. La crise des *Subprimes* de 2008 affecte la Russie de plein fouet, alimentée par le conflit politique géorgien qui prit une ampleur internationale. Cet évènement provoque le gel des emprunts, des fuites de capitaux ainsi que la dégradation du commerce intérieur. Le gouvernement prend les mesures nécessaires afin de limiter les déficits de liquidités des banques.

En mars 2014, à la suite d'un référendum interne, la République Autonome de Crimée décide de se rattacher à la Russie. Les Russes sont les premiers à reconnaître la Crimée comme république indépendante et accepte sa demande d'inclusion à la Fédération de Russie. En effet, le parlement de Crimée sensé être dissolu par Kiev, a adopté la « déclaration d'indépendance de la République Autonome de Crimée et de la ville de Sébastopol ». Le référendum et les évènements qui suivirent furent considérés comme illégaux, en violation du droit international à l'encontre de la souveraineté ukrainienne. Il est clair que des enjeux géopolitiques et géostratégiques étaient au centre de ce conflit déjà présent depuis une dizaine d'années. Les pays occidentaux ainsi que les Etats-Unis accusent directement la Russie de violer le droit international et lui imposent ainsi des sanctions. Fin 2014, l'économie russe étant fragilisée par la chute des prix des matières premières ainsi que par les sanctions économiques des pays occidentaux, connaît une crise du rouble. Ceci dû à une fuite des capitaux vers l'étranger estimée à 128 milliard USD par la Banque Centrale de Russie et à une spéculation élevée contre le rouble. La monnaie perd environ 70% de sa valeur face à l'USD durant cette même année. Le pays se retrouve alors en récession en 2015 et connaît une forte inflation (moyenne de 15.5%) due également à l'embargo à l'encontre des pays ayant sanctionné la Russie. La Banque Centrale de Russie augmente alors son taux directeur de 10,5% à 17% dans le but d'empêcher de nouvelles fuites de capitaux. Au début 2015, la Russie possède l'une des parités de pouvoir d'achat (PPA) les plus faibles au monde avec l'Ukraine.

Fin février 2018, les agences de notations internationales *Standard & Poor's* et *Fitch* ont relevé la note de crédit de la Russie, la faisant passer de la catégorie spéculative à « Investment grade ». Cette décision est due à une perspective stable du pays qui présente une stratégie budgétaire et une politique macroéconomique prudente et conservatrice. Rendant ainsi le rouble plus « flexible », les conséquences des sanctions économiques ou des baisses des prix des matières premières devraient être moindres. Cet *upgrade* a pour objectif d'augmenter la résistance aux chocs économiques, d'accroître l'afflux de capitaux, et d'augmenter sur le long-terme le nombre de crédits.

En mars 2018, Vladimir Poutine est réélu pour un quatrième mandat portant sur 6 ans.

Figure 1 - Flèche temporelle



2.2 Politique internationale

Appuyé par son poids considérable en tant que fournisseur énergétique au niveau mondial (gaz naturel et pétrole principalement), la Russie joue un rôle majeur dans la politique et géopolitique internationale. Elle constitue le pont entre l'Europe et l'Asie. La Russie n'a cependant pas la réputation d'être le plus grand allié politique d'un bon nombre de pays. Sa relation avec l'UE et les Etats-Unis en est un exemple. En effet, des conflits politiques et économiques sont omniprésents depuis des décennies. La Guerre Froide a pris fin pour laisser place à une guerre « idéologique ». Vladimir Poutine, actuellement dans son quatrième mandat après ceux de 2000-2008 et celui de 2012-2018, marque une rupture avec la politique « elstinienne » qui soutenait le développement de partenariat avec l'Occident.

Son troisième mandat a notamment été marqué par l'évènement phare de l'annexion de la Crimée lors de la crise ukrainienne. Cet acte a valu la suspension de la Russie au sein du G8 ainsi que des sanctions économiques mais également l'interdiction d'accès à l'UE ainsi qu'aux Etats-Unis pour certaines personnalités et entreprises russes. Une hypocrisie très voyante de la part des Occidentaux car les secteurs attaqués devraient être, de base, uniquement des secteurs clés de l'économie russe (comme l'énergie). Or, les pays occidentaux ont choisi avec soin les listes des activités économiques et des entreprises à sanctionner, de manière à causer le moins de dégâts possible sur leurs économies. En réaction à cela, la Russie a décidé à son tour d'imposer un embargo alimentaire à l'UE (aux pays concernés) qui à ce jour tient toujours. Ceci démontre la complexité des problèmes politiques auxquels Vladimir Poutine doit faire face.

A la suite de l'attentat terroriste du 11 septembre 2001, la Russie s'impose à l'échelle internationale dans la lutte contre le terrorisme et rétablit un certain lien avec les États-

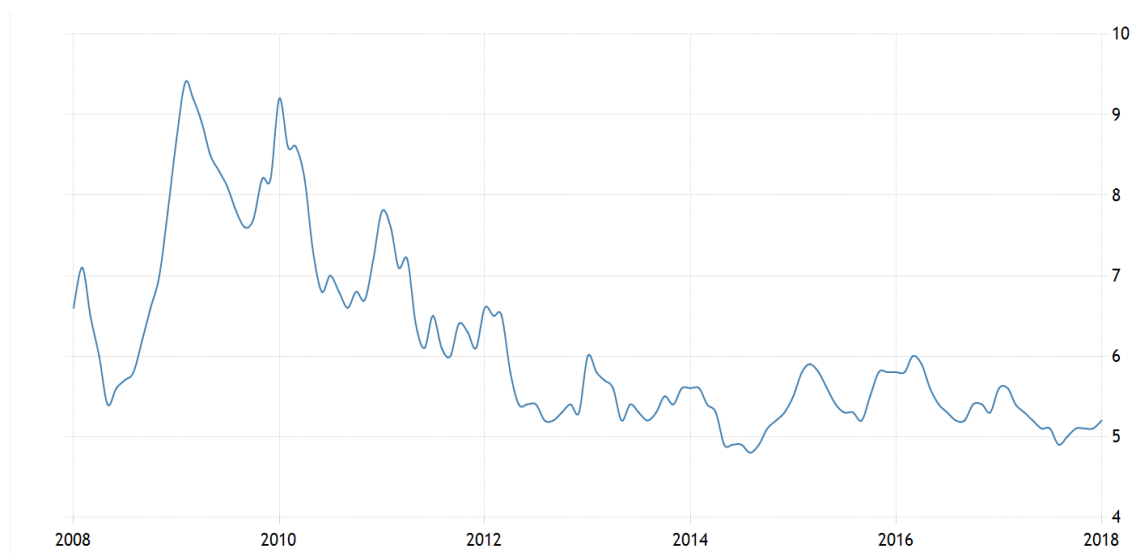
Unis. De plus, la Russie prend position sur de nombreux cas internationaux comme l'Iran, la Corée du Nord, le conflit israélo-palestinien, et plus récemment sur le conflit syrien. En effet, la Russie soutient activement le régime de Bachar el-Assad depuis septembre 2015. La Syrie et la Russie ont signé depuis les années 80 un traité « d'amitié et de coopération ». Cette continuité diplomatique se perpétue encore aujourd'hui entre les deux pays. Ce soutien diverge à nouveau avec l'Europe et les Etats-Unis qui souhaitent, quant à eux, la destitution du président syrien de ses fonctions. Les tensions politiques se sont accrues et la Russie adopte une stratégie de protectionnisme faisant passer les intérêts nationaux avant tout. L'avis de la population concernant sa politique étrangère est divisé.

2.3 Indicateurs économiques

2.3.1 Chômage

À l'inverse de la crise financière de 2008, le taux de chômage est resté relativement stable (plafond à 6%) durant la crise du rouble fin 2014. Actuellement, la situation du chômage en Russie est de 5,2%. Depuis 2017, le taux de chômage est revenu au plus bas de ces quatre dernières années après la période de récession qu'a connue le pays. Avec une population active de 75,5 millions de personnes en 2017 (représentant 51,4% de la population totale), la Russie présente un taux de chômage relativement faible en comparaison avec la moyenne des pays membres de l'OCDE (taux moyen de 5,7%), ou encore de la zone euro (taux moyen de 9%). Selon la Banque Centrale Russe, une pénurie de main d'œuvre qualifiée se fait ressentir dans certains secteurs.

Figure 2 - Taux de chômage sur 10ans en % de la population active

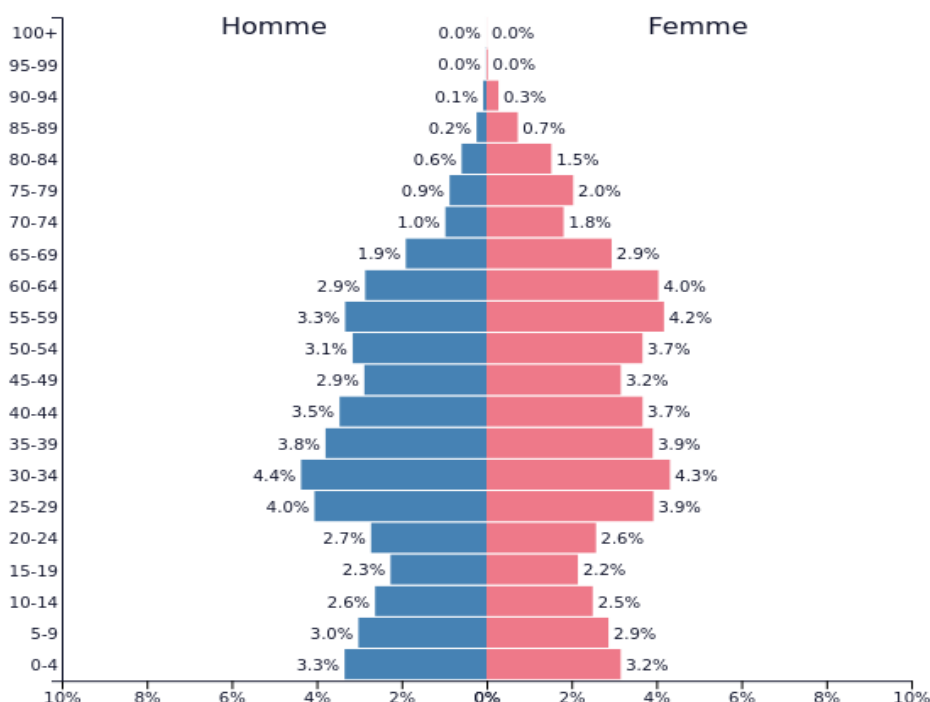


Source : tradingeconomics.com

2.3.2 Démographie

La population de la Russie s'élève à 146,88 millions d'habitants en 2018. Cependant, le pays connaît des problèmes démographiques dus principalement à l'aspect territorial et aux conditions de vie. De 1990 à 2005, le nombre de naissance a fortement chuté dû à la faible part des femmes en âge de procréer. En 2007, le gouvernement a pris une importante mesure qui a amélioré et encouragé drastiquement le nombre de natalité : le capital maternel. Ce capital représente une aide d'environ 11'000 CHF versée à la mère à partir de son deuxième enfant afin de financer les divers frais et les études. Le taux de fécondité était de 1,76 enfants par femme en 2016 (il était de 1,17 en 2000). Les problèmes démographiques se font ressentir et se situent au cœur des débats. Recourir aux migrations n'est plus d'actualité et cette pratique est fortement critiquée au sein de la population au vu des conséquences de celle-ci en Europe. Augmenter le taux de natalité est donc la préoccupation de certains députés ainsi que de l'église orthodoxe car cette faiblesse contribue au déclin de l'offre de main-d'œuvre à long-terme. Notamment au travers de plusieurs actions promouvant la « famille avec trois enfants » ou l'interdiction d'avorter.

Figure 3 - Pyramide des âges 2017



Source : populationpyramid.net

2.3.3 Balance commerciale

Exportations : Les exportations russes sont majoritairement centrées sur le pétrole (crude), le gaz naturel ainsi que sur les autres produits miniers. Ceci explique l'impact important des mouvements de prix des matières premières sur le PIB russe. Depuis les

années 2000, les revenus des exportations ont quasiment triplé, passant de 103 milliard USD en 2000 à 285 milliard USD en 2016. Les plus grands partenaires commerciaux sont l'Europe représentant 55% (dont les Pays-Bas 10% et l'Allemagne 7,5% du total) ainsi que l'Asie représentant 35% des exportations (dont Chine 9,9% du total). L'Amérique du Nord ne représente que 4,3% des exportations.

Les importations : Les importations de la Russie sont essentiellement des machines, produits chimiques, produits alimentaires, produits agricoles, matériel et transport. Les principaux partenaires d'importation du pays présentent un certain équilibre entre l'Europe qui représente 48% des importations (dont Allemagne 11%, Biélorussie 5,2% et France 4,7% du total) et l'Asie représentant le 40% des importations (dont la Chine 21% et Japon 3,7% du total). Les importations provenant d'Amérique du Nord se montent à 7,1%.

La Russie présente ainsi une balance commerciale positive avec un excédent de 13.7 milliard USD pour décembre 2017, s'accompagnant d'un léger redressement en comparaison à l'année 2016. Ayant l'Europe et l'Asie comme partenaires principaux, la Fédération de Russie n'est que peu dépendante des Etats-Unis en matière de commerce internationale.

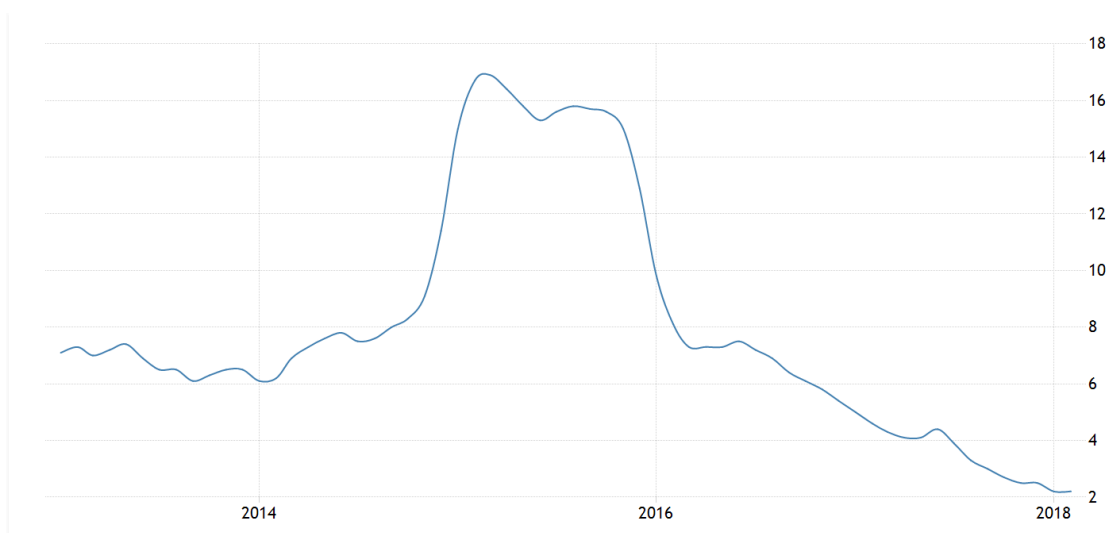
2.3.4 Inflation

L'inflation en Russie a été particulièrement élevée ces dernières années, atteignant jusqu'à 17% en 2015. Cette inflation anormalement élevée est due à la chute du prix des hydrocarbures, ainsi que des sanctions liées à la crise ukrainienne et de l'embargo alimentaire en réponse. En effet, ces décisions politiques ont eu un impact sur la consommation globale des Russes : une baisse de la demande impliquant des prix plus faibles sur le marché ainsi qu'une dépréciation du rouble provoquant ainsi des importations plus coûteuses et ainsi une hausse des prix généralisée des biens importés (voir annexe 1 pour les autres facteurs de l'inflation). Dès 2016, l'inflation a fortement chuté sous l'effet de la récession économique et d'une politique très restrictive menée par la Banque Centrale de Russie (BCR). La Russie se trouve dans une situation de « désinflation³ » durant cette période. L'année 2017 fut historique : la Russie a affiché un plus faible taux d'inflation que les États-Unis. Actuellement, le taux d'inflation (2,2% en février 2018) tend à rester en dessous de l'objectif à moyen terme fixé par la BCR. Cet objectif de 4% a pour but de relancer et d'encourager l'investissement dans le pays ainsi qu'à terme, une réduction progressive des taux (BCR, 2018). Les risques actuels liés à l'inflation à court et moyen terme sont les fluctuations de prix des produits de bases sur les marchés mondiaux, plus particulièrement sur les prix des denrées alimentaires

³ Situation positive de ralentissement de la hausse des prix

internes ou externes au pays (voir annexe 2). Toutefois, un taux d'inflation trop faible ou en dessous de l'objectif de la politique monétaire peut présenter une situation stable pour les consommateurs, travailleurs et épargnants, mais peut être également un signe d'une économie stagnante.

Figure 4 - Taux d'inflation en % de la Russie



Source : tradingeconomics.com

2.3.5 Dette et réserves

Grâce à la hausse des revenus budgétaires au cours de ces deux dernières années, la Russie présente une dette publique relativement stable et faible représentant 12,6% du PIB. Le plan gouvernemental actuel prévoit l'assainissement général des finances publiques pour les années à venir. La fédération de Russie possède des réserves de changes se montant à 453,6 milliard USD. Un support confortable permettant à la Banque Centrale de Russie d'avoir un meilleur contrôle sur la stabilisation du rouble.

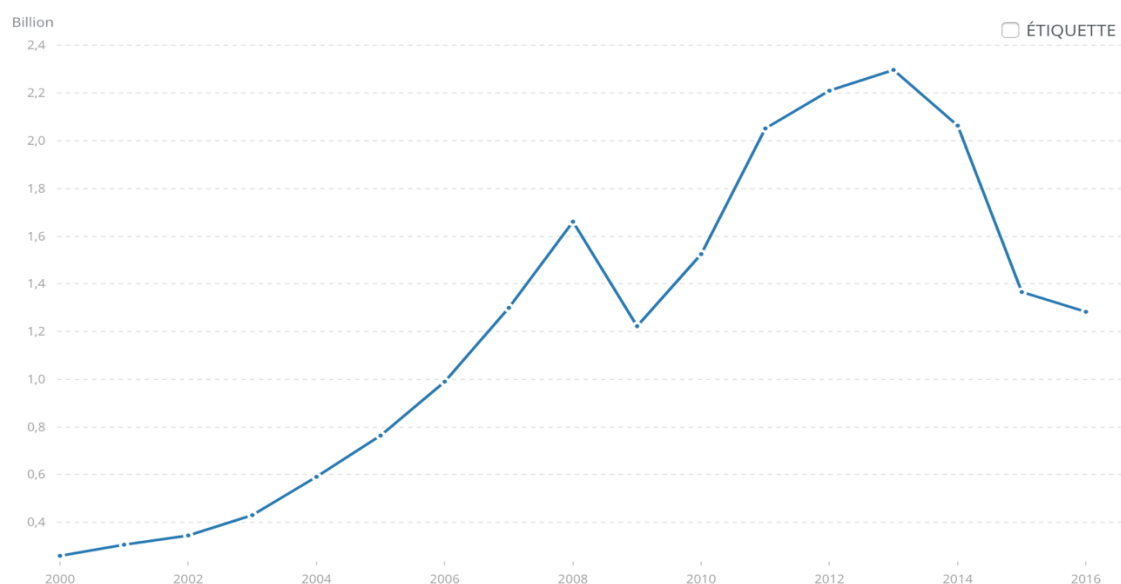
Depuis 2007, la Russie achète activement de l'or jusqu'à en quadrupler ses réserves en 10 ans. En janvier 2018, ses réserves d'or se montent à 1'828 tonnes selon le World Gold Council. De ce fait, l'or représente environ 17% des réserves de changes russes. La stratégie de la Banque Centrale de Russie vise à augmenter ses réserves générales d'or tout en diminuant l'achat des autres devises étrangères. L'or est considéré comme une valeur particulièrement sûre quand le pays connaît des tensions. La BCR opte donc pour une vision prudente.

2.3.6 Produit intérieur brut

La Russie a connu de 2000 à 2008 une croissance moyenne de 7% par an. Elle a été durement touchée par la crise économique et financière de 2008, avec une récession de près de - 8% en 2009. Le pays a renoué avec la croissance (environ 4% par an) de 2010

à 2012 grâce à la bonne tenue des prix du pétrole et à l'augmentation de la demande globale interne. Le ralentissement structurel de l'économie russe, observé depuis l'été 2012, s'est aggravé par les événements touchant la Russie en 2014. Il s'en suit alors deux années de récession économique avec une croissance négative de -2,8% en 2015 et de -0,2% en 2016. Le produit intérieur brut pour 2016 se monte à 1'283 milliard USD avec un PIB par habitant de 8'800 USD (Banque Mondiale, 2017). Pour la grandeur de son pays, la Russie possède un faible PIB, comparable à celui de l'Espagne. Les chiffres intermédiaires de la BCR confirment une reprise positive de la croissance avec 2,4% en septembre 2017. Cependant, ce taux de croissance du PIB reste relativement faible pour un pays émergent.

Figure 5 - PIB historique Russie 2000 - 2016



Source : Banque Mondiale

2.4 Problématiques et risques

2.4.1 Mentalité et l'Etat

La manière d'opérer est différente en Russie notamment à cause de la mentalité générale des Russes dans leur perception des affaires. Ils n'aiment pas la concurrence et préfèrent sacrifier leur propre business pour voir la concurrence s'écrouler. Une stratégie générale qui reste plutôt conservatrice, à l'image du pays. Par conséquent, la plupart des secteurs clés de l'économie russe sont contrôlés en partie par l'État, par exemple :

- Secteur bancaire : Sberbank, VTB
- Secteur énergétique : Gazprom, Rosatom, Rosneft

La sphère étatique représente 70% de l'économie russe. Une monopolisation est ainsi présente dans certaines branches de l'économie et peut freiner les potentiels investisseurs, le développement, la compétitivité ainsi que la création d'entreprises et d'emplois sur ces marchés.

Prenons l'exemple de la société pétrolière russe Rosneft qui reflète les limites de la gestion par l'État. En comparaison avec son concurrent américain ExxonMobil, le géant pétrolier russe pâlit. La valorisation de Rosneft (60 milliards de dollars) est 5,5 fois inférieure à celle de son concurrent sur les marchés boursiers, pour une production équivalente et des réserves prouvées deux fois supérieures pour Rosneft.

2.4.2 Corruption et inégalités

La corruption en Russie est toujours présente autant sur le plan local que fédéral. La population russe manque de confiance envers les diverses structures publiques. Le pays est classé au 135^{ème} rang sur 180 en matière de corruption selon Transparency International. Pourtant, la loi fédérale « anti-corruption » impose des programmes de conformité aux entreprises et criminalise les actes actifs et passifs de corruption. Toutefois, les pratiques de cette loi présentent un manque de rigueur et de contrôle. L'application de ces lois est entravée par le système judiciaire lui-même corrompu et politisé. La corruption freine donc les entreprises souhaitant se lancer et modère ainsi la compétitivité sur le marché.

Cependant, la corruption générale du pays est moins visible de nos jours que pendant les années sous Eltsine⁴. Sous sa gouvernance, les oligarques ou les chefs d'importantes entreprises pouvaient directement influencer le gouvernement. Vladimir Poutine a limité ces classes d'influence en redéfinissant les rôles de ces acteurs dans l'économie et en montrant à tout le pays que l'État pouvait reprendre le contrôle en tout temps⁵. Néanmoins, de nombreuses manifestations anti-corruption ont lieu fréquemment à Moscou, menées principalement par l'opposant populaire Alexeï Navalny.

La Russie est l'un des pays les plus inégalitaires au monde en matière de différence entre riches et pauvres. Selon le *Credit Suisse Wealth Report 2017*, le 1% de la population russe posséderait le 74,5% des richesses du pays, loin devant la Chine ou les USA. Les précédentes récessions économiques et la baisse du pouvoir d'achat de ces dernières années ont fortement touché les classes moyennes.

⁴ Boris Eltsine est un homme d'État russe. Il fut président de la Fédération de Russie de 1991 à 1999.

⁵ L'affaire Yukos ainsi que l'arrestation de son PDG Mikhaïl Khodorkovski en 2003.

2.4.3 Territoire

L'aspect territorial est problématique quand on est le plus grand pays du monde en superficie, notamment en cas de crise. Les nombreuses régions « défavorisées » économiquement voient leurs budgets se réduire significativement en cas de mauvaise conjoncture économique. En effet, les attributions budgétaires sont centralisées sur les lieux clés et non réparties équitablement entre les régions pour aider le développement. De ce fait, les endroits défavorisés doivent s'endetter et sont moins autonomes quant à leur gestion des ressources. Ce manque de fédéralisme équitable prive de perspectives de développement et de croissances certains sujets⁶ du pays. Sur l'ensemble du territoire, les 60% des impôts destinés au budget de l'État proviennent de seulement quatre régions stratégiques (dont St-Petersbourg et Moscou). Quant à l'emploi, le chômage est très faible dans les grandes villes et la capitale. Cependant le travail « informel » représente une part importante des emplois dans certaines régions (ex : les républiques du Caucase), ce qui peut donner des taux de chômage extrêmes dans ces régions. Ces inégalités inter-régionales offrent des perspectives de croissance actuellement inexploitées.

2.4.4 L'investissement – Taux d'intérêt

La Russie a pour particularité d'avoir des taux d'intérêts élevés. Alors que sur le marché suisse le taux directeur est négatif, le marché russe présente un taux de 7.25% en 2018. Ces taux sont montés jusqu'à 17% en décembre 2014. En effet, ces taux d'intérêts anormalement élevés provenaient d'une politique monétaire visant à redresser le rouble qui avait chuté de 10% face au dollar et à l'euro en une journée en décembre 2014 (pour les raisons mentionnées précédemment). Néanmoins, la Banque Centrale de Russie tente progressivement de faire revenir ceux-ci à des niveaux plus raisonnables avec un objectif de 6% pour fin 2018. Cependant, la Russie reste un pays présentant certains risques du fait de sa situation politique, de son gouvernement et sa dépendance face au pétrole. Les taux d'intérêts restent et resteront tout de même plus élevés en raison des divers risques de marché.

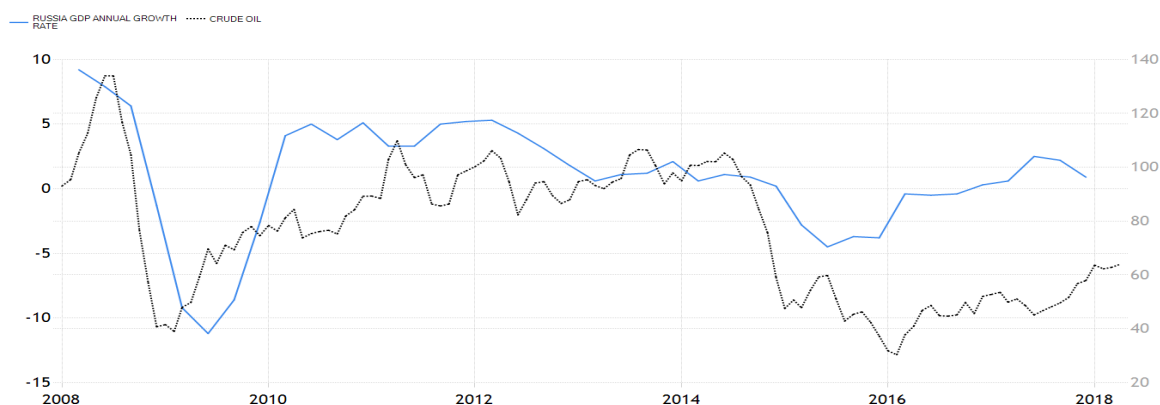
Cependant, des taux d'intérêt élevés poussent la population à épargner et non à consommer. La mentalité russe est toujours jugée comme prudente en raison de leur faible confiance historique vis-à-vis des banques. Ainsi, avec des taux élevés, on remarque une entrave à l'endettement et à l'investissement autant bien pour les crédits à la consommation ou les crédits destinés à la création d'entreprises que pour l'investissement sur les marchés financiers, où seulement un million de résidents russes y étaient impliqués en 2008.

⁶ Unités administratives de type « région » en Russie, il y en a 85 au total.

2.4.5 Dépendance au secteur de l'énergie

En tant que pays exportateur de matières premières, la Russie endure et subit les mouvements de prix à la baisse de ces derniers, impactant la balance commerciale ainsi que l'économie du pays. En effet, le pétrole et le gaz naturel représentant 2/3 des exportations russes, leurs impacts ont de lourdes conséquences sur la croissance. Ces deux éléments pèsent environ 30% du PIB et le 50% des recettes fiscales fédérales. Cette dépendance a contribué à la crise du rouble fin 2014 et a affecté la population entière avec la baisse de PPA⁷. Contrairement aux Américains, les Russes ne tirent pas profit de la baisse des prix à la pompe étant donné que leurs consommations de pétrole et de gaz sont relativement faibles : l'usage domestique russe du pétrole représente moins de 30% de la production totale.

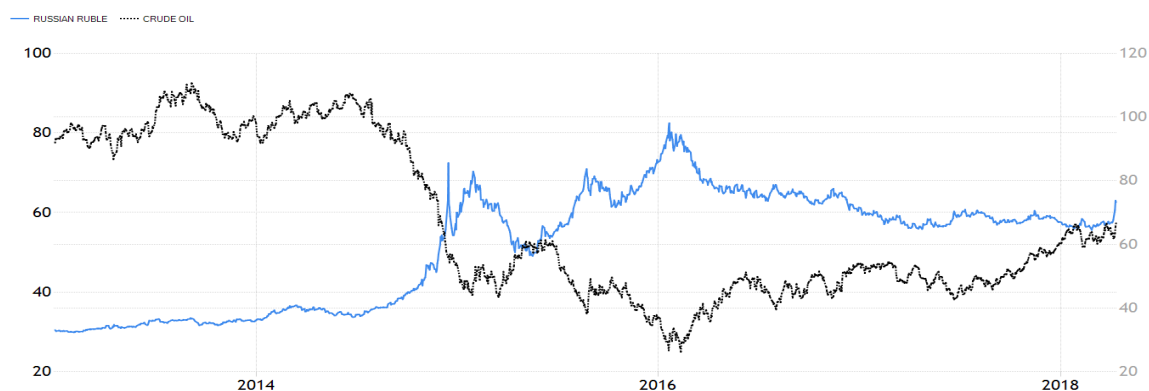
Figure 6 - Russia's GDP growth vs. Crude oil price USD



Source : tradingeconomics.com

On aperçoit un effet « boule de neige » car une chute du prix du baril entrainera une baisse du rouble, ce qui affectera les prix de toutes les importations sur le territoire russe.

Figure 7 - RUB/USD vs. WTI oil price USD



Source : tradingeconomics.com

⁷ Parité du pouvoir d'achat

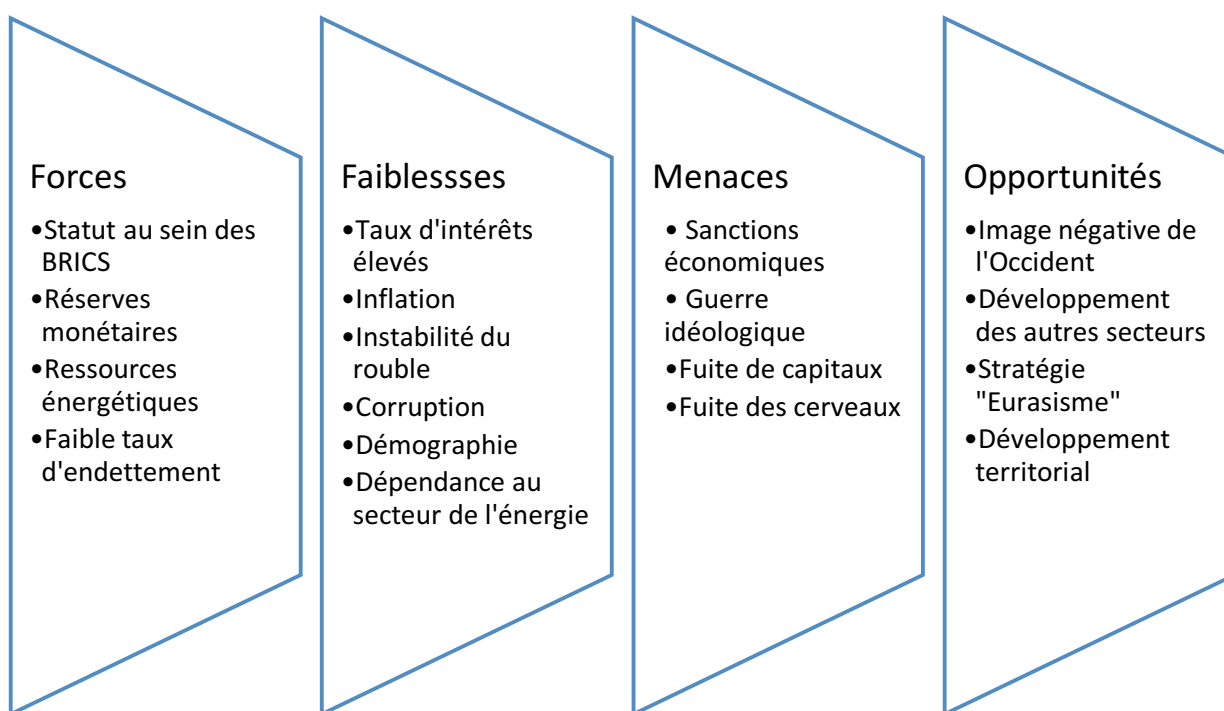
3. Analyse

3.1 Méthodologie

Dans cette phase analytique, je vais tout d'abord établir une analyse macroéconomique générale à l'aide de la méthode SWOT (forces/faiblesses et menaces/opportunités) afin de déterminer les éléments clés à prendre en compte lors de l'interprétation des recherches qui suivent. Le SWOT sera détaillé au fur et à mesure des solutions analysées. Je poserai également un regard critique global sur le pays depuis l'arrivée au pouvoir de Vladimir Poutine jusqu'à aujourd'hui. Ensuite je présenterai les mesures économiques existantes que j'ai jugé « à développer » pour améliorer la santé de l'économie russe. Pour chaque mesure, la méthode utilisée dans cette phase d'analyse sera divisée en quatre parties. Une phase d'observation qui servira à contextualiser, décrire et rappeler les faits déjà observés. Une phase d'approfondissement où seront analysés les faits, leurs effets, leurs impacts ainsi que leurs interprétations. Par la suite, j'apporterai mes recommandations personnelles pour développer ces mesures. En guise de conclusion, je porterai personnellement un regard critique sur la mesure en question. Pour conclure, j'identifierai les conséquences principales des mesures citées ci-après, tout en présentant les différents liens entre problématiques-mesures-conséquences.

3.2 SWOT

Figure 8 – SWOT Récapitulatif



3.3 Regard critique 2000-2018

Depuis l'arrivée au pouvoir de Vladimir Poutine en 1999, le niveau de vie de la population s'est considérablement amélioré. De nombreux points positifs doivent être mentionnés. Premièrement, sa politique de contrôle et de gestion des secteurs clés de l'économie a permis à la Russie de se transformer en superpuissance énergétique à l'échelle mondiale. La présence de l'État a instauré une certaine libéralisation et davantage de transparence dans ces compagnies et a ainsi permis d'attirer divers investisseurs⁸. Le pays a connu une ascension rapide de 2000 à 2008 avec une forte augmentation de sa croissance, les revenus des ménages ont plus que doublé et la pauvreté a diminué de moitié. Désormais membre des BRICS, le gouvernement a adopté une gestion efficace des revenus pétroliers avec la création d'un fructueux fond de stabilisation en 2004.

Un autre point fort est la croissance des productions industrielles et manufacturières à la suite de la crise de 1998. De nombreux autres secteurs ont pu également se développer avec l'amélioration des conditions générales de vie dans le pays. Notamment l'agriculture qui, défavorisée autrefois par la collectivisation durant l'ère soviétique, est une puissance qui se développe encore aujourd'hui, en partie due aux sanctions qui poussent vers une stratégie de production locale. Le pays est un important producteur à l'échelle mondiale de betterave, blé, pomme de terre, framboise, groseille et d'orge.

De plus, l'éducation s'est fortement développée ces dernières années. De grandes universités grimpent les échelons dans les classements des meilleures universités au monde, avec récemment l'entrée de l'Université d'Etat de Moscou dans le top 100 mondial⁹. Le taux d'alphabétisation est de 99,5%. Ce qui est plus élevé que la plupart des pays du globe (devant la France 99,02%, l'Allemagne 99,1%, le Royaume-Uni 99,01%, les USA 99,04% et la Chine 95,9%).

Le gouvernement sous Poutine a aussi déçu avec de nombreux échecs qui ont freiné le développement du pays. Premièrement, le problème de l'inflation qui n'a pas su être géré et dont l'État et la Banque Centrale de Russie n'ont jamais su atteindre leurs objectifs cibles. Il n'y a jamais eu de mesures concrètes anti-inflationnistes, mais uniquement des décisions navrantes telles que le gel des prix sur les denrées alimentaires et les produits de base. La Russie a également connu une grande peine à diversifier son économie qui est principalement fondée sur les matières premières (principalement sur les engrais, sur le pétrole et le gaz). Au-delà des produits de base, le pays est devenu dépendant des importations alimentaires. L'agriculture russe s'est toujours développée moins rapidement

⁸ Exemple : Gazprom et Rosneft devenus publiques et traités sur les marchés boursiers

⁹ Selon le QS WORLD UNIVERSITY RANKING 2018

que la demande globale du pays ce qui a poussé vers des importations massives. En moyenne, plus de 40% des aliments totales sont importés¹⁰.

Concernant les revenus, les personnes vivant en dessous du seuil de pauvreté ont diminué de moitié mais stagnent actuellement entre 13% à 15% depuis une dizaine d'années (Rosstat, 2017). Les plus touchés restent les retraités avec leurs faibles rentes et les personnes vivant dans les zones défavorisées de la grande Russie. De plus, l'écart entre les riches et les pauvres n'a cessé de croître malgré la croissance positive globale des salaires. Quant à l'utilisation des revenus, les taux d'intérêts ont poussé la population à épargner et non à consommer ou investir.

3.4 Mesures majeures à développer

3.4.1 Localisation

Observations : Dans un climat de sanctions et de contre-sanctions, les questions de localisation et de production locale sont devenues l'un des sujets au cœur des préoccupations. On parle ainsi de « substitution aux importations ». En décembre 2014 à la suite des tensions géopolitiques, une nouvelle loi fédérale est rentrée en vigueur sur la politique industrielle en Russie. La loi n°488-FZ prévoit de promouvoir le développement industriel et la mise en place d'une production locale afin de devenir progressivement indépendant sur la majorité des secteurs de l'économie. La loi indique également des mesures visant à attirer des capitaux dans les industries en proposant des subventions, des crédits bonifiés, des privilèges fiscaux ou encore des avantages aux producteurs dans les marchés publics.

Approfondissement : Les effets de cette politique ont été immédiats et quelques changements se sont révélés concluants et visibles. En 2016, la production agricole a augmenté de 5% et la production alimentaire de 2,4% par rapport à l'année précédente (Rosstat, 2017). La même année, la Russie est devenue officiellement autosuffisante concernant la production de viande et de produits transformés à base de viande. La nourriture importée, elle, représentait 22% au second trimestre 2016 contre 36% en 2013. La part d'entreprises locales se fournissant en équipements russes se montait à 68% fin 2017 contre 48% en 2013. Les commerces russes n'ont toutefois pas éradiqué les produits étrangers de leurs rayons, mais ont dû s'orienter vers des producteurs locaux.

¹⁰ Selon le type d'aliment et les régions, le taux d'importation peut aller jusqu'à 85%

L'industrie pharmaceutique peut également être prise comme cas concret en exemple. Le gouvernement a mis en place le projet Pharma 2020. Les objectifs recherchés sont d'augmenter drastiquement la production nationale des médicaments et ainsi, réduire les importations de ceux-ci. De plus, les achats publics (hôpitaux, etc.) devront désormais être orientés uniquement sur des produits fabriqués en Russie. Le gouvernement propose une aide aux entreprises locales et désire que les compagnies pharmaceutiques étrangères produisent sur le territoire russe. Une opportunité certaine qui permettrait aux entreprises indigènes de se développer.

Les sanctions occidentales ont donc touché principalement les denrées alimentaires. Les entreprises étrangères ont été contraintes d'élargir leur gamme de produits, d'intensifier leur production, voir même de démarrer des projets de productions (ex : ouvertures d'usines de produits laitiers qui n'étaient plus autorisés à l'importation). En guise de provocation, il faut toutefois noter le jeu politique que mène le Kremlin en réponse aux sanctions occidentales. Les politiques proclament l'autosuffisance montrant que ces sanctions sont insignifiantes pour le pays, voir même bénéfiques.

« Nous sommes intéressés à garder les sanctions pour cinq autres années. Les consommateurs russes sont maintenant heureux de chercher des produits de fabrications russe dans les magasins. »
(Alexandr Tkachev¹¹, 2016)

Cependant, ils ne mentionnent pas la forte inflation sur les produits alimentaires ainsi que le développement des produits contrefaits que provoquent ces sanctions. Ces éléments impactent directement les consommateurs, la nourriture représentant environ 1/3 du budget moyen d'un ménage. Pour comparaison, la nourriture représente de nos jours 10,5% du budget moyen d'un ménage en Suisse (Office fédéral de la statistique Suisse, 2018). Les effets d'une forte inflation sur ces types de produits sont donc plus importants en Russie. La contrefaçon et la contrebande peuvent également prendre une grande ampleur. Comme on a pu le voir avec le fromage français en 2015, où selon le ministère de l'agriculture, on trouvait jusqu'à 78% de fromages contrefaits sur le marché.

Recommandations : On observe une divergence entre la politique « explicite » et « réelle » du gouvernement. Même si les résultats observés sont positifs, ils pourraient l'être davantage s'il y avait une concordance entre les volontés théoriques et réelles du Kremlin. Notamment en matière de politique monétaire avec des taux d'intérêts élevés qui n'encouragent guère à s'endetter et investir dans le développement des productions locales. L'État préfère prendre sur son budget, à travers des bonifications d'intérêts ou

¹¹ Ministre de l'agriculture

des subventions, que de changer sa politique monétaire pour attirer les capitaux non-étatiques. Ainsi, avec une approche axée sur la compétitivité et l'ouverture, cette stratégie de localisation pourrait être d'autant plus bénéfique sur le long-terme.

Conclusion : Bien que la Russie s'autoproclame victorieuse de ce combat en camouflant les méfaits de ces sanctions, on aperçoit tout de même les résultats positifs de ce plan de relocalisation en observant les statistiques de ces dernières années. Certains secteurs prospèrent même, notamment la viande de porc et les céréales qui sont, en ce sens, une vraie réussite. Néanmoins, ce boom agricole n'est pas uniquement dû aux sanctions. Les conditions météorologiques favorables ainsi que la gestion efficace des terres agricoles en sont également responsables. On observe également une diminution de la dépendance vis-à-vis des aliments étrangers, mais ce sont toutefois les consommateurs qui paient les différences de prix plus élevées sur les marchés.

3.4.2 Lutte contre la corruption

Observations : « *Je n'ai qu'un bras, et il vole* » disait Pierre le Grand¹² au XVII^{ème} siècle. La corruption, et ce depuis toujours, fait partie intégrante de la Russie dans le secteur public comme dans le privé. C'est un phénomène de grande ampleur qui a touché la majorité des ex-pays soviétiques. Cependant ce sujet se révèle problématique pour la population russe. Pour contrer cet obstacle, un « plan national de lutte contre la corruption » a été élaboré en 2012-2013. Parallèlement, des modifications du code pénal russe et du code des infractions administratives, ainsi que la ratification de la convention anticorruption de l'OCDE¹³ ont été établies. Des campagnes de sensibilisation visant tous les fonctionnaires et leurs familles ont été réalisées afin de renforcer le principe de « déclaration » : déclarer ses revenus, ses dépenses, ses actifs et son patrimoine. Finalement, une nouvelle loi a été élaborée obligeant les hauts fonctionnaires et leurs proches à rapatrier leur capital et à fermer leurs éventuels comptes bancaires à l'étranger.

De plus, pour contrer le problème majeur qu'est le système judiciaire, un programme nommé « Développement du système judiciaire 2013-2020 » a vu le jour. Celui-ci prévoit plus de transparence et l'ouverture des différentes audiences via des enregistrements audiovisuels.

¹² Tsar de Russie en 1682 et reçoit le titre d'empereur de toutes les Russies en 1721

¹³ Cette convention concerne surtout la corruption d'agents publics étrangers

La notion de « manœuvres frauduleuses » était vaguement définie dans l'article 159 du code pénal russe ce qui a provoqué fréquemment des interprétations ainsi que des incertitudes juridiques. Fin 2012, cette définition a été clarifiée.

Approfondissement : La corruption se manifeste sous diverses formes :

- **Système judiciaire** : Les entreprises russes sont confrontées à un système judiciaire présentant des risques élevés de corruption. La corruption peut prendre diverses formes allant de la fabrication de preuves¹⁴ jusqu'aux pots-de-vin en échange de décisions judiciaires favorables. Bien que la loi insiste sur la séparation des pouvoirs avec l'indépendance du système judiciaire, les juges sont souvent influencés par des agents étatiques (politiciens, armée, etc.). Malgré des règlements de litiges interentreprises jugés équitables, dès que nous parlons de litiges contre des organismes publics, le système se révèle inefficace. Auparavant séparées, la Cour suprême et la Cour d'arbitrage ont fusionné. Le pouvoir de la Cour suprême a ainsi été élargi et la plupart des juges de la Cour suprême d'arbitrage ont été écartés.
- **Droit de propriété** : Une autre forme de corruption très présente en Russie concerne les droits de propriété. Pourtant défini clairement dans la loi, l'application concrète de ce droit reste un défi de taille. On a pu observer de nombreuses affaires d'expropriation concernant des PME, des propriétaires privés, mais également des investisseurs russes ou étrangers (dans les cas où les droits des investisseurs étaient vulnérables). La Crimée est le dernier exemple en date concernant ces droits. Les propriétés étaient à nouveau nationalisées et les entreprises locales voulant enregistrer leurs territoires sous la nouvelle juridiction russe ont été maintes fois contestées.
- **Administration fiscale** : Les différents taux d'imposition et les réglementations fiscales entravent le climat d'affaire dans le pays. Les entreprises versent de nombreuses sommes irrégulières ou pots-de-vin auprès des fonctionnaires fiscaux. Ceci a pour but d'obtenir un allègement fiscal ou d'éviter une poursuite judiciaire approfondie des comptes de l'entreprise. De plus, les procureurs ou les policiers sont autorisés légalement à engager une affaire fiscale à l'encontre d'une entreprise, bien qu'elle soit en règle et approuvée par l'autorité fiscale de l'État.

¹⁴ Exemple : l'affaire de William Browder, CEO du fonds d'investissement Hermitage Capital Management

Recommandations : Pour améliorer le climat d'affaire et promouvoir l'entrepreneuriat ainsi que le développement des PME, des améliorations et des changements majeurs doivent avoir lieu. Voici mes recommandations principales :

Tableau 1 - Recommandations - lutte contre la corruption

| | |
|--------------------------------------|--|
| Respecter l'indépendance | Rendre la Cour suprême indépendante et non influençable par l'exécutif ou les oligarques, dans le but qu'elle se professionnalise et devienne efficace et équitable. |
| Limiter l'implication | Interdire aux présidents de tribunaux, ou autres organes judiciaires de s'impliquer dans l'examen des affaires spécifiques. |
| Instaurer des rotations | Introduire une rotation obligatoire des présidents de tribunaux chaque 2 à 3 ans sans le pouvoir de nommer leurs successeurs. |
| Accroître les responsabilités | Renforcer la responsabilité individuelle des juges en cas de décisions injustifiées ou inéquitable. Renforcer également le contrôle de leurs actifs et ceux de leurs proches afin de réduire les problèmes de pots-de-vin. |
| Séparer les pouvoirs | Séparer la Cour d'arbitrage de la Cour suprême. Les tribunaux d'arbitrage pourront ainsi exercer en toute indépendance. |
| Réduction de la bureaucratie | Des couches administratives se sont rajoutées au fur et à mesure de la construction de l'État russe, rendant ainsi opaque le fonctionnement du système. Les longues démarches administratives et la bureaucratie favorisent les pratiques frauduleuses, affaiblissant et ralentissant toutes les procédures. |

Conclusion : La lutte contre la corruption prendra du temps à changer, autant longtemps que dureront les mentalités actuelles. Toutefois, la corruption est et restera présente en Russie. Cependant, elle peut devenir moins visible et ressentie. L'assainissement de la bureaucratie sera un facteur crucial dans la lutte contre la corruption car, rendant le système très opaque, c'est le facteur de démotivation principal pour la population russe.

Le nombre d'affaires ouvertes pour lutter contre la corruption ne cesse d'augmenter, malgré un montant total des pots-de-vin annuel qui s'accroît. Ces pratiques persistent d'autant plus dans certaines régions où corruption rime avec coutume. Dans certaines régions, cela semble être une alternative pour les entreprises afin d'éviter la bureaucratie et autres dispositions administratives ou juridiques (EBRD¹⁵, 2012). De plus, la corruption présente dans le système judiciaire et les autorités fiscales est un facteur d'inquiétude et

¹⁵ Banque européenne pour la reconstruction et le développement

de démotivation pour les PME ou les potentiels entrepreneurs. Elle représente, de ce fait, un frein au développement.

Cette lutte que mène le gouvernement reste controversée. Dans certaines affaires douteuses, on peut avoir le soupçon que le gouvernement se sert de la corruption à des fins politiques. Cependant, on notera toutefois les progrès et la sincérité de certaines affaires en observant les personnalités impliquées et l'ampleur que celles-ci prennent. Ces progrès sont également confirmés par des groupes de recherche de l'OCDE ainsi que par la Banque Mondiale qui ont mené des études sur ce sujet.

Il faut également prendre en compte l'hypermédiatisation des pays occidentaux qui alimente les différents cas de corruption, atteignant directement la crédibilité du gouvernement russe et provoquant par conséquent, la fuite de capitaux et la baisse d'investissement sur le territoire. Un fait intéressant est à souligner : de nombreux Russes ont été victime du « système Poutine » et ont trouvé l'asile dans certains pays occidentaux (France et Royaume-Uni principalement). Pourtant, la plupart de ces personnalités ont fui le pays car ils étaient soumis à des affaires de corruption. Ôtez-moi d'un doute... L'argent sale russe devient-il propre quand il s'agit d'appuyer le système européen/américain ? Ou est-ce que les pays qui acceptent ces extraditions autorisent indirectement les personnes corrompues, du moment où ils s'opposent au Kremlin ?

3.4.3 Développer l'Eurasisme

Observations : Avec les nouvelles alliances venues de l'Orient, plus particulièrement la Chine, une dynamique asiatique prend progressivement le relais sur la dynamique occidentale très présente jusqu'à aujourd'hui. L'expansion de l'Asie ces dernières années a contribué à un affaiblissement de l'Occident. De plus, les pays BRICS affichent une dominance eurasiatique avec la Chine, la Russie et l'Inde. Le rôle de la Russie dans ses relations avec les pays occidentaux est alors remis en question.

En 2001, l'Organisation de Shanghai¹⁶ (OCS) est fondée par 6 pays membres : la Russie, la Chine, le Kazakhstan, le Kirghizistan, le Tadjikistan et l'Ouzbékistan. En mai 2014, l'Union douanière laisse place à l'Union économique eurasiatique (UEEA) créée par la Russie, la Biélorussie et le Kazakhstan. Aujourd'hui l'UEEA comporte 5 pays

¹⁶ L'OCS est composée des six états fondateurs ainsi que l'Inde et le Pakistan. La Turquie, le Sri Lanka, l'Azerbaïdjan, l'Arménie, le Cambodge et le Népal en sont membres observateurs.

membres¹⁷ qui ont une volonté et une vision commune sur le développement d'un ordre multipolaire. En juillet 2015, une réunion incluant les pays BRICS, l'OCS et l'UEEA s'est tenue dans la perspective d'une harmonisation, d'une coordination et d'un développement économique et politique commun.

Approfondissement : Les relations actuelles avec la Chine sont à leur apogée. Une augmentation de 20,8% des échanges commerciaux a été observée pour l'année 2017, la somme des échanges représentant environ 84 milliards USD. On observe également une hausse des importations en provenance de Chine de 14,8% (42,9 milliard USD) et un accroissement des exportations de 27,7% (41,2 milliard USD) vers la Chine par rapport à l'année précédente (Administration douanière de Chine, 2018). L'accord de mai 2014 entre les deux nations concernant la livraison de gaz sur une période de 30 ans, se montent à 400 milliard EUR. La Russie coopère également avec la Chine dans plusieurs domaines tels que l'aviation, la médecine, la biotechnologie, la nanotechnologie ou encore l'informatique. De plus, une chambre de compensation yuan/rouble est fonctionnelle depuis 2014 afin que les deux pays puissent échanger, sans passer par le dollar ou l'euro. D'un point de vue interne, les russes ne se considèrent pas occidentaux car ils assimilent le terme « Occident » à l'Amérique, L'Europe et l'OTAN.

« Dans la nouvelle réalité géopolitique qui émerge, la Russie n'est plus le flanc oriental de la grande Europe en échec, mais le flanc occidental de la grande et émergente Eurasie. »
(Igor Ivanov¹⁸, 2016)

Recommandations : C'est dans l'intérêt du pays de se montrer indépendant vis-à-vis de l'Occident. Situés géographiquement au centre du monde, les Russes ont amplement avantage à se diriger vers leurs partenaires asiatiques. Le développement de l'Eurasisme est, selon moi, indispensable car ce groupement présente une culture et une vision globale plus similaire que celle que peut avoir la Russie avec l'Europe et les États-Unis. Le 75% du territoire russe étant sur le continent asiatique, il serait bénéfique que les régions sibériennes et de l'Extrême-Orient puissent bénéficier de la croissance asiatique. Par cette voie, la Fédération de Russie a la capacité de devenir une puissance à part entière en menant l'Eurasie.

Les conséquences du développement eurasiatique contribueront à développer et repeupler certaines régions du centre (proches des pays membre de l'Eurasie) dans le but d'exploiter pleinement le territoire russe. La partie centrale du pays pourra se

¹⁷ Russie, Kazakhstan, Biélorussie, Arménie et le Kirghizistan. Le Turkménistan. L'Ouzbékistan et le Tadjikistan sont candidats.

¹⁸ Ancien ministre des Affaires étrangères de la Russie de 1998 à 2004

développer et ainsi diminuer l'économie informelle présente dans certaines régions. C'est dans cet espace eurasien que les élites russes perçoivent l'avenir du pays. De plus, cette stratégie se coordonne parfaitement avec les plans de redéveloppement et de repeuplement du Kremlin¹⁹ et semble résoudre partiellement la problématique territoriale. Le développement de l'Eurasie se présente comme une bonne alternative à l'occidentalisation.

Conclusion : On aperçoit ainsi un fort rapprochement économique de la Russie avec l'Asie qui cherche à se défaire de l'UE et de l'Amérique dans un climat de sanctions et de conflits gelés nuisant à l'économie russe. La Russie, elle, a réussi son coup en rendant son pétrole indispensable pour l'Europe (client principal énergétique).

Après une période difficile en 2015 avec la chute du rouble et la « restructuration » de l'économie chinoise où les opérations commerciales avaient fortement chuté, on constate très nettement un rebond de ces opérations. On peut ainsi en déduire les volontés et les convictions de coopération entre la Chine et la Russie qui se sont fixés de nouveaux objectifs à long terme. Mais l'enjeu de cette nouvelle voie sera de ne pas devenir une extension ou un pantin de son partenaire chinois. Toutefois, ce scénario n'est pas menaçant avec une répartition import-export entre les deux pays quasiment égalitaire.

3.4.4 Plans de privatisation

Observations : Le statut de la Russie est souvent caractérisé comme un « capitalisme monopolistique ». La part des compagnies publiques et de l'État représente environ 70% du produit intérieur brut. Cette part a quasiment doublé depuis l'arrivée au pouvoir de Vladimir Poutine en 2000. L'État opte pour une forte présence dans les branches clés de l'économie comme dans le secteur énergétique ou bancaire. Pourtant, dès la fin de l'URSS de nombreux plans de privatisation ont été mis en place. Le droit de propriété privée y était enfin reconnu mais les privatisations de cette période bénéficiaient uniquement à des groupes de personnes proches du pouvoir.

Les récents plans de privatisation remontent à 2013 et 2016. Cependant, ces réformes ont pris du retard étant donné la conjoncture économique délicate de ces dernières années. Prenons pour exemple le cas de Rosneft en 2014, où l'État devait réduire sa part de 69,1% à 50% dans la société pétrolière. En raison de la crise du rouble, l'opération ne s'est pas poursuivie.

¹⁹ Principalement dans les régions de l'Extrême-Orient russe.

Approfondissement : Sur le tableau suivant, on compare les deux derniers plans de privatisation proposés par le Kremlin. A savoir le plan de 2012 et le plan 2014 qui s'étendent tous deux sur une période de deux à trois ans. Ainsi nous pouvons apercevoir les changements de direction et les retours en arrière dans les décisions de privatisation. Bien que la turbulente conjoncture économique ait contribué à freiner ces privatisations, ce n'est certainement pas la seule raison.

Tableau 2 - Comparaison des plans de privatisation 2012 et 2014

| Entreprise | Participation de l'Etat – Septembre 2013 | Participation visée selon le plan de privatisation 2012-2016 | Participation visée selon le plan de privatisation 2014-2016 |
|---------------|---|---|---|
| Roselkhozbank | 100% | Désengagement total en 2016 | Pas de projet de privatisation |
| Sberbank | 50% + 1 | 50% + 1 | Pas de projet de privatisation |
| VTB | 60.9% | Désengagement total en 2016 | 50% + 1 |
| Rostelecom | 55.6% | Désengagement total en 2013 | Désengagement total en 2016 |
| Aeroflot | 51.2% | Désengagement total en 2016 | 25% + 1 |
| RZD | 100% | 75% + 1 | 75% + 1 |
| Sovkomflot | 100% | 25% + 1 | 25% + 1 |

Les dirigeants russes veulent-ils vraiment privatiser ces compagnies ? En analysant les méthodes d'opérations de ceux-ci, la question se pose. Premièrement de nombreuses contraintes ont été imposées lors des dernières volontés de privatisation. Par exemple le fait que l'investisseur potentiel doit être de nationalité russe ou que l'entreprise doit être enregistrée en Russie, fermant ainsi la porte aux éventuels investisseurs étrangers dans un premier temps²⁰.

Deuxièmement, il y a une volonté conservatrice à retenir les secteurs clés de l'économie. Lors du cas de la privatisation de Bashneft²¹ en 2016, le gouvernement décida que Rosneft était autorisé à racheter le 50,08% de la société. Mais il faut rappeler que Rosneft est le premier groupe pétrolier du pays dont l'État en possède le 70%.

On peut ainsi déterminer deux stratégies quant aux privatisations. La première observée est la concentration et la consolidation du contrôle de l'État sur les secteurs clés. La deuxième est de tirer profit des ventes d'actifs à travers les privatisations pour contrer le déficit budgétaire dans les périodes difficiles.

²⁰ Restrictions faites par Vladimir Poutine dans son plan de privatisation en 2016

²¹ Compagnie pétrolière - 5^{ème} producteur de pétrole en Russie

Recommandations : Pour maximiser l'efficacité de l'économie russe, les monopoles et les grandes sociétés étatiques devraient être privatisées progressivement afin de ne pas brusquer l'économie. Il serait nécessaire d'établir un plan détaillé, selon un calendrier et un ordre précis (suivant les prévisions), dans le but d'optimiser les profits de l'État. Effectivement, un plan de privatisation appliqué engendrerait l'élaboration de nouvelles lois sur la transparence et sur des restrictions anti-monopolistiques. Ainsi, un tel changement donnerait lieu à moins de gestion opaque de ces entreprises ce qui permettrait notamment d'attirer des capitaux locaux et étrangers.

Conclusion : L'opinion publique est surprenante concernant le sujet. Selon le sondage du Centre Levada²² effectué en décembre 2014, 5% des Russes trouvaient la présence de l'État dans l'économie excessive, 60% la jugeaient insuffisante et seulement 27% la trouvaient justifiée. Toutefois, étant donné les conditions actuelles et les événements survenus entretemps, les résultats seraient sans doute différents en 2018. Nous pouvons tout de même déduire que le degré de confiance de la population envers l'État et sa gestion des activités est important.

Il faut également mentionner que des hauts fonctionnaires siègent dans les conseils d'administration de grosses entreprises non-étatiques. Cette pratique est parfois considérée comme activité contrôlée, puisque le pouvoir de l'État est présent à travers un intermédiaire.

3.4.5 Encourager l'investissement

Observations : Depuis 2004, le montant global de l'investissement (public et privé) a continuellement augmenté jusqu'à la crise de financière de 2008. En 2010, ce montant a poursuivi à nouveau sa hausse jusqu'en 2013 où commence alors le processus de consolidation du secteur bancaire²³ se traduisant par une hausse des taux. Dès l'année 2014, le montant de l'investissement total sur le pays chute à nouveau en raison de la crise du rouble et la fuite des capitaux vers l'étranger. En 2016, la situation se stabilise et les investissements retrouvent une croissance.

Approfondissement : Aujourd'hui, les taux d'intérêts sont particulièrement élevés en Russie. Que l'on soit en nominal ou en réel (ajusté à l'inflation), les taux restent forts et impactent les décisions des potentiels investisseurs. Avec la forte et rapide chute de

²² Le Centre analytique Levada est une organisation russe non gouvernementale indépendante de sondages et de recherches sociologiques

²³ Mise sous tutelle ou fermeture de certaines banques

l'inflation, les individus subissent un taux réel (taux nominal – taux d'inflation) particulièrement élevé. Ménages ou entreprises, tous sont incités à ne pas s'endetter. Le financement de l'économie peut paraître donc paralysé en Russie. Mais pourquoi ?

Certes, les taux jouent un rôle sur les demandes de crédits et sont souvent pointés du doigt par quelques politiciens opposés aux décisions de la Banque Centrale. Cependant, il ne faut pas négliger un aspect important ancré dans la culture russe : l'autofinancement. La part de l'autofinancement avait atteint le 49% du total des investissements productifs²⁴ en 2016. Cette portion surprenante se traduit par des relations délicates entre les banques et la population marquées par les crises financières historiques qu'a connues le pays. Ainsi, l'autofinancement des entreprises provient directement des bénéfices d'exploitation réalisés. De ce fait, plus les taux d'intérêts sont élevés, plus les bénéfices d'exploitation sont réduits car une partie sera dédiée aux financements des activités futures.

Figure 9 - Taux d'intérêt nominal Russie 2014 à 2018



Source : Central Bank of Russia

Le financement externe par l'État²⁵ représente 17% et les financements inter-entreprises se montent à 18% en 2016. En additionnant l'autofinancement, l'État et les accords inter-entreprises, cela représente environ 84% du financement de l'investissement qui ne provient pas des établissements bancaires ou financiers.

La part du financement provenant des banques est relativement faible par rapport aux pays occidentaux. Moins de 20% des entreprises passent par les établissements bancaires pour se financer en Russie. Les banques du pays sont principalement en

²⁴ Investissement productif : un investissement qui a vocation à accroître la production, au contraire d'un investissement de remplacement.

²⁵ Attention : les 17% ne tiennent pas compte de l'autofinancement des entreprises étatiques ou les prêts inter-entreprises impliquant les entreprises d'états, ces éléments sont ainsi dans les 49% d'autofinancement et les 18% du financement inter-entreprises.

relation avec un petit groupe de grandes entreprises clientes, dotées d'un certain pouvoir de négociation sur les taux d'intérêts. Parallèlement, un bon nombre de subventions sont distribuées aux entreprises ce qui réduit encore le nombre de potentiels crédits bancaires.

Prenons pour exemple les secteurs de l'agriculture et de l'agro-alimentaire directement impactés par les sanctions et contre-sanctions que le pays rencontre actuellement. Ces secteurs ont dû faire face à un développement pressant et ont donc affronté les taux d'intérêts élevés du marché. Le problème a été alors contourné par le Kremlin qui a accordé des bonifications sur les taux d'intérêts aux agriculteurs et aux entreprises concernées.

Dans le tableau suivant nous pouvons nous faire une idée des taux nominaux moyens utilisés sur le marché russe. Ces taux élevés sont également expliqués par les conditions actuelles des banques qui sont dans le besoin de reconstituer des liquidités. Ces conditions n'encouragent guère la demande de crédits au sein des établissements financiers. D'un point de vue réel, les ménages et les entreprises subissent des intérêts conséquents avec une inflation proche de 2,2%, bien inférieur aux objectifs de la Banque Centrale. Le taux d'intérêt nominal s'est abaissé moins rapidement que le taux d'inflation (voir annexe 3).

Tableau 3 - Taux d'intérêts moyens des institutions de crédits²⁶ - Prêts et dépôts

| Operations | Maturity | January 2018 (%) | February 2018 (%) |
|-------------------------------------|---|------------------|-------------------|
| Loans to individuals | up to 1 year | 19.56 | 19.06 |
| | over 1 year | 14.29 | 14.09 |
| Loans to nonfinancial organisations | up to 1 year | 9.30 | 9.12 |
| | of which: small and medium-sized businesses | 12.92 | 11.89 |
| | over 1 year | 9.45 | 9.72 |
| | of which: small and medium-sized businesses | 12.04 | 10.98 |
| Individual deposits | demand deposits | 2.41 | 2.85 |
| | up to 1 year, except demand deposits | 6.97 | 6.67 |
| | up to 1 year | 6.50 | 6.32 |
| | over 1 year | 6.95 | 6.80 |
| Nonfinancial organisations deposits | up to 1 year, except demand deposits | 6.21 | 6.05 |
| | over 1 year | 6.66 | 6.18 |

Source : Central Bank of Russia

Un autre point important lié aux taux d'intérêts est la création d'entreprise et l'entrepreneuriat. Les petites et moyennes entreprises russes représentent environ ¼ des emplois, soit la moitié de la moyenne des pays de l'OCDE. L'entrepreneuriat n'est pas encouragé pour différentes raisons comme la bureaucratie, les monopoles dans certains secteurs spécifiques, l'instabilité fiscale ou encore la corruption. Cependant les forts taux d'intérêts et les difficultés d'accès au financement sont un facteur de démotivation à la

²⁶ Sberbank exclu

création d'entreprise. Un potentiel entrepreneur pourrait être bloqué en voyant des taux forts se situant entre 11% et 12%. L'individu serait alors poussé vers l'autofinancement ou à ne pas donner suite à son idée. Des mesures ont pourtant été prises pour tenter une relance dès 2012 : demandes simplifiées pour être exonéré de la TVA, allègement des formalités d'obtention des autorisations, accélération des processus de création d'entreprise et réduction des coûts. Selon le ministère de l'Économie et du Développement, la création d'entreprise ainsi que le nombre de PME stagnent depuis plusieurs années. Malgré une réduction de la bureaucratie, les autres problématiques précédemment citées jouent un rôle important et suffisent à démotiver l'entrepreneuriat.

Recommandations : L'enjeu pour le Kremlin et la Banque Centrale est de transiter vers une politique monétaire stimulante et non restrictive. Offrir des prêts à des taux abordables augmentera la demande de crédits et permettra d'accroître le développement de la production locale et des investissements sur le long terme. Les conséquences d'une réforme quant à la politique d'endettement et d'investissement permettront de nouvelles perspectives de croissance, notamment en encourageant les entreprises et les ménages à investir dans les autres secteurs de l'économie. Cette mesure permettra à la Russie de diversifier son économie et de progressivement réduire sa dépendance au secteur énergétique. L'idéal serait d'atteindre un niveau d'investissement équivalent à environ 30% du PIB ce qui permettrait une croissance économique de qualité. En parallèle, lorsque les sanctions occidentales seront levées, la Banque Centrale de Russie devra être vigilante et prévoir un important flux entrant de capitaux soudain qui pourrait s'avérer déstabilisant. Une mise en place d'une politique de régulation des importations de capitaux est nécessaire, notamment pour assurer le contrôle de l'inflation.

Conclusion : La situation actuelle en Russie nous montre parfaitement, encore une fois, la divergence entre la politique économique « théorique » (voulant de l'autosuffisance, une diversification et une modernisation de l'économie intérieure) et la politique économique réelle (taux d'intérêts élevés). La problématique de l'investissement est centrale et liée directement aux autres mesures visant à accroître le développement de l'économie. Les objectifs de diversification de l'économie ainsi que l'objectif stratégique de relocalisation, doivent passer par une phase d'investissement obligatoire. La stratégie de la baisse des taux progressifs de la BCR présente toutefois de bonnes perspectives. La volatilité du rouble serait réduite car les acteurs du marché ne spéculeraient plus autant sur la monnaie. Les opérations de *Carry Trade* seraient moins attractives. On éviterait ainsi une appréciation excessive du rouble due à l'engouement d'une hausse des prix des matières premières, qui pourrait nuire à la compétitivité des producteurs russes.

4. Conséquences générales

La localisation, la lutte contre la corruption, le développement de l'Eurasisme, l'encouragement de l'investissement et l'élaboration de plans de privatisations ; si ces mesures sont étudiées et appliquées, la Russie serait capable d'instaurer un meilleur climat d'affaire. Un climat qui sera propice à l'investissement et au développement des entreprises locales et PME. Ces mesures auront des conséquences positives pour le pays sur le long terme. Elles seront développées dans la partie suivante.

4.1 Attirer les capitaux et diversification de l'économie

L'attrait pour les capitaux locaux ou étrangers est sans doute l'une des conséquences principales de l'application de ces mesures. Elle est liée avec la majorité des problématiques. En effet, les potentiels investisseurs ou entrepreneurs peuvent être freinés par le fait que :

- L'État soit trop présent dans toutes les activités stratégiques du pays, impliquant hypothétiquement une gestion opaque de ces entreprises.
- L'économie et les marchés financiers russes soient toujours corrélés avec le prix des matières premières (gaz et pétrole principalement).
- Les taux d'intérêts soient élevés, ce qui entravent la consommation, le développement local des entreprises ainsi que l'entrepreneuriat.
- Une forte corruption soit présente, plus particulièrement en cas de procédure judiciaire où les droits sont faiblement protégés pour les investisseurs et les propriétaires.

Les mesures citées précédemment contribueraient à la diminution de ces obstacles dissuasifs. Sans ces barrières, la Russie deviendrait attractive pour les investisseurs, entreprises étrangères ainsi que pour d'autres institutions financières voulant être exposés sur le marché russe. De même pour les citoyens et entrepreneurs russes qui pourraient utiliser leur capital à bon escient. L'attrait des capitaux permettrait l'expansion de nouveaux secteurs encore trop en retrait actuellement. Ainsi une montée des secteurs sous-développés mènerait à une décorrélation progressive du cours du pétrole avec le PIB. Dans un premier temps, la Russie devra améliorer son image auprès de ses citoyens, mais également auprès des pays étrangers. Instaurer un bon climat d'affaire sera donc un enjeu de taille et essentiel pour l'économie du pays.

Toutefois, depuis 2016 plusieurs banques d'investissement ont considéré la Russie comme l'un des pays émergents les plus attractifs. Tout comme les agences internationales de notation (S&P et Fitch) qui ont classifié la Russie dans la catégorie *investment grade* en début d'année 2018. Pour quelles raisons ? De bonnes perspectives, de bons indicateurs économiques, une faible dette, des réserves de changes et d'or suffisantes ainsi qu'une forte capacité à résister aux chocs financiers ont su convaincre bon nombre d'investisseurs en moins de deux ans. Néanmoins, beaucoup d'entrées de capitaux ne sont pas investies dans les secteurs réels de l'économie. Ce sont des opérations spéculatives de *Carry Trade*.

4.2 Réduire l'émigration

Durant les deux premiers mandats de Vladimir Poutine, le nombre d'émigrants a été réduit. Cette période fut marquée par une stabilisation politique et économique générale de la Russie. Selon l'agence fédérale des statistiques Rosstat, le nombre d'émigration est passée de 145'000 personnes par année en 2000 à moins de 40'000 personnes par année sur la période de 2008 à 2012. Néanmoins, l'agence Rosstat annonçait plus de 300'000 départs par an de 2015 à fin 2017, soit depuis le 3^{ème} mandat de Poutine. Ces chiffres pourraient être bien inférieurs aux nombres réels de cas, étant donné les méthodes et les critères de calcul utilisés. D'autant plus que la plupart des émigrés ne coupent pas leurs liens avec la Russie et gardent la citoyenneté. Les destinations les plus prisées sont les pays d'Europe (principalement l'Allemagne), les États-Unis et l'Israël.

Cette récente ruée est due au virage « conservateur » du pays, aux décisions politiques (exemple de la Crimée), aux perspectives professionnelles et personnelles limitées des individus, à la corruption ainsi qu'aux faibles libertés individuelles (principalement la liberté d'expression). Ces départs touchent toutes les classes, allant des oligarques aux artistes passant par des étudiants et des personnes qualifiées. Ainsi la Russie perd un important capital économique, démographique, culturel et intellectuel. Ce phénomène de « fuite des cerveaux » met en danger la compétitivité du pays à l'international.

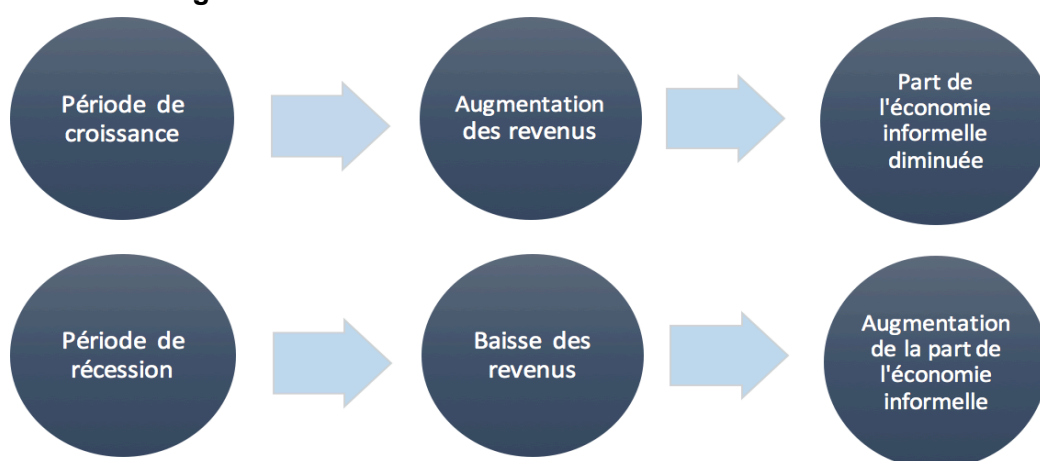
En améliorant le climat d'affaire et la vision des individus, les Russes seraient moins tentés de se tourner vers l'étranger. Avec cet accroissement du nombre d'émigrants, on constate que l'argument de la « stabilité » ne suffit plus. La population a désormais besoin d'avoir des possibilités et des perspectives futures. Cela permettrait également à la Russie de devenir et de rester compétitive dans le domaine de la science ou de la technologie par exemple. Qui dit compétitivité dit motivation à se développer, notamment à travers l'investissement.

4.3 Réduire l'économie informelle

En 2013, une hausse excessive des cotisations d'assurances a incité environ 300'000 auto-entrepreneurs russes à cesser leurs activités, pour le moins « déclarées ». L'économie informelle occupe une grande place en Russie. Elle est présente dans toutes les régions du pays, mais particulièrement élevée dans les régions éloignées de la capitale. Une activité non-déclarée peut être expliquée par plusieurs raisons : l'instabilité législative, les lourdes procédures administratives, les taux d'imposition élevés ou encore les possibilités d'inspections douteuses des entreprises. Cette économie parallèle échappe aux divers contrats juridiques ainsi qu'aux services fiscaux. Malgré une réforme fiscale et les différents moyens de contrôle électronique, le Service Fédéral de la statistique a indiqué que la part de cette économie parallèle représente 15% à 20% du PIB²⁷. En effet, une grande part de l'économie informelle correspond à des emplois supplémentaires non-déclarés permettant d'arrondir les fins de mois. L'économie informelle constitue une pratique très couteuse pour l'État.

Paradoxalement, cette économie informelle permet un ajustement du marché du travail et se présente comme une alternative en temps de crise. Elle consent à une plus grande flexibilité sur ce marché. Ainsi, le marché de l'emploi s'adapte et réduit le risque de pauvreté et de chômage.

Figure 10 - Schématisation de l'économie informelle



Avec un climat d'affaire convenable et un développement des régions défavorisées (à travers le développement eurasiatique notamment), les personnes physiques et morales seraient moins incitées à ce genre de pratique. L'État pourrait ainsi réduire son manque-à-gagner et augmenter son budget avec davantage de rentrées fiscales. La grande part de cette « économie parallèle » peut également biaiser les chiffres officiels publiés (exemple : le taux de chômage, population active, etc.).

²⁷ Méthode de calcul utilisé : différence entre revenu et dépense des ménages

4.4 Utilisation du Fond de stabilisation

Afin d'instaurer une gestion efficace des excédents de pétrodollars, le gouvernement russe a créé en 2004 un Fond de stabilisation. Sa mission était de cumuler les revenus provenant principalement des exportations de pétrole et de gaz dans le but de se couvrir en cas de conjoncture délicate, notamment contre les fluctuations à la baisse du cours du pétrole. Les autres recettes pétrolières et gazières prises en compte pour la constitution du fond furent : les taxes sur la production de pétrole et de gaz ainsi que les droits de douane à l'exportation (également sur les produits dérivés du pétrole). Ainsi la possession d'un fond souverain permettrait de lutter contre les pressions inflationnistes et d'isoler partiellement l'économie nationale de la volatilité des recettes générées par le secteur énergétique.

Un an après sa création, le fond collecta plus de 500 milliard USD. Il a fallu une année supplémentaire pour atteindre un montant qui a permis à la Russie de rembourser l'intégralité des dettes de l'URSS. En 2007, une partie des excédents ont été utilisés pour l'investissement et des projets de développement. En 2008, le Kremlin décida de scinder le fond en deux : le *Reserve Fund* et le *National Wealth Fund*.

4.4.1 Reserve Fund

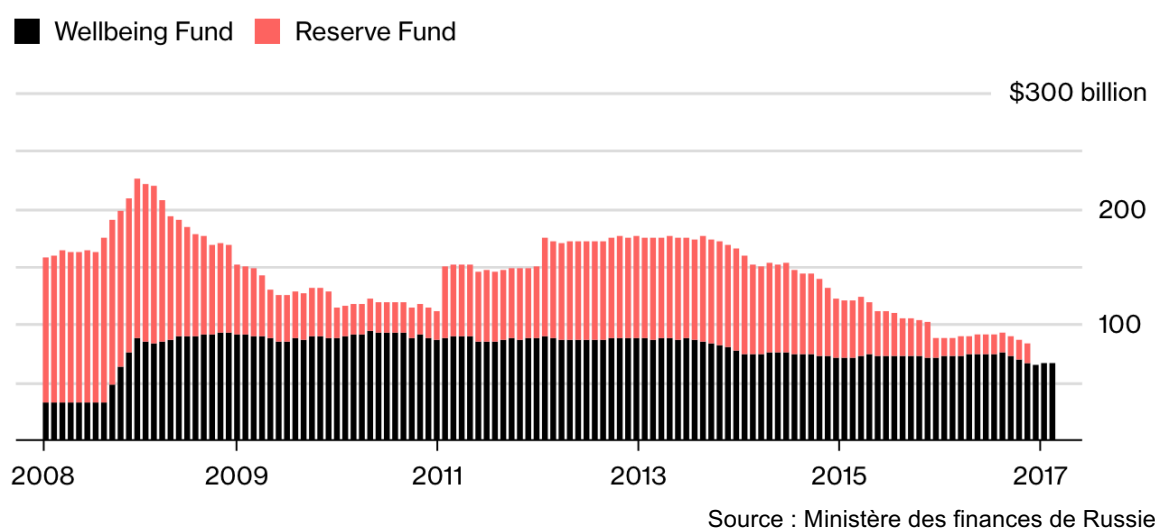
Le *Reserve Fund* a été créé dans le but de protéger l'économie lorsque les revenus pétroliers et gaziers plongeraient en dessous d'un certain seuil. Ce fond était géré comme un fond obligataire et était limité au 10% du PIB du pays. La stratégie de celui-ci consistait donc à investir uniquement dans des obligations d'états étrangers. Lors de sa création en février 2008, ce fond s'élevait à 125 milliard USD. Il faisait partie des réserves totales du pays (réserves de changes + réserves d'or). En raison de la chute du cours du pétrole des dernières années ainsi qu'aux conséquences des événements de 2014 (crise du rouble, crise ukrainienne, sanctions occidentales), le *Reserve Fund* contenait exactement 0,0 USD le 1^{er} janvier 2018, soit une perte de 100% depuis sa création. Il a été totalement utilisé pour combler le déficit public de ces dernières années. Le Kremlin a annoncé sa fermeture le 1^{er} février 2018.

4.4.2 National Wealth Fund

Le *National Wealth Fund* a été créé dans le but d'assurer et d'approvisionner les caisses de retraite du pays. Il est géré par la Banque Centrale de Russie comme un fond de pension traditionnel. L'investissement se fait à travers des actifs plus risqués que le *Reserve Fund*. En outre, il peut également être utilisé à des fins de stabilisation ou dans des situations d'urgence. Il a notamment été utilisé pour le sauvetage général des banques et pour le financement de diverses infrastructures. À ses débuts, le fond s'élevait

à 32 milliard USD. Le 1^{er} janvier 2018, celui-ci contenait environ 65,2 milliard USD, soit plus de 100% de performance en 10 ans. Après la fermeture du Reserve Fund en février 2018, le National Wealth Fund est désormais utilisé pour combler les éventuels déficits publics. Pour 2018, la Banque Centrale va permettre à son fond souverain d'être exposé à davantage de risques. Une fois les liquidités du fond ayant atteint les 7% du PIB, toutes les rentrées supplémentaires pourront être investies en actifs plus risqués (actions, obligations privées, etc.).

Figure 11 - Évolution des Fonds de stabilisation



Ces deux Fonds de stabilisation ont fait leurs preuves et se sont révélés essentiels, particulièrement durant la période de 2014 à 2018 où la Russie a rencontré de grandes phases d'instabilité. Leur rôle consistait à éponger ou limiter d'éventuelles déficits publics.

Le Kremlin a toujours pour objectif de poursuivre l'assainissement des finances publiques. Pour ce faire, les budgets seront protégés en les établissant sur l'hypothèse d'un prix du baril à 40 USD. Le seuil précédent était fixé à 70 USD le baril. Cette solution semble la plus appropriée car elle permet un budget minimum stable et des budgets prévisionnels en se basant uniquement sur le seuil fixé par le gouvernement. Les prévisions budgétaires pourront être moins dépendantes du prix du pétrole. Cette pratique permettra toujours de mettre de côté les revenus excédentaires en cas de prix du baril élevé. Cependant, cela ne règle de loin pas la problématique de la dépendance du cours des matières premières.

Désormais, la Russie utilise à nouveau qu'un seul fond souverain, le *Wellbeing Fund* (ou *National Wealth Fund*). Il faut rappeler que c'est un fond de prévoyance et qu'en cas de mauvaise conjoncture économique, les rentes pourraient être réduites. De ce fait, si les autres secteurs de l'économie se développent davantage, la Russie serait moins dépendante de ses exportations gazières et pétrolières. Les recettes de l'État pourraient

s'accroître et donc réduire l'utilisation de ce fond de stabilisation. Les rentes de retraites seraient ainsi protégées. Parallèlement, si les autres secteurs se développent, la croissance du PIB serait positive. Avec un PIB plus important, le fond pourrait s'agrandir proportionnellement. Ainsi, la Banque Centrale de Russie pourrait prendre davantage de risque pour augmenter ses bénéfices et éventuellement les rentes de retraite, pour autant que les limites soient respectées. À savoir que la taille n'excéderait pas les 10% du PIB et que des actifs plus risqués pourraient être pris une fois que le fond aurait dépassé le 7% du PIB.

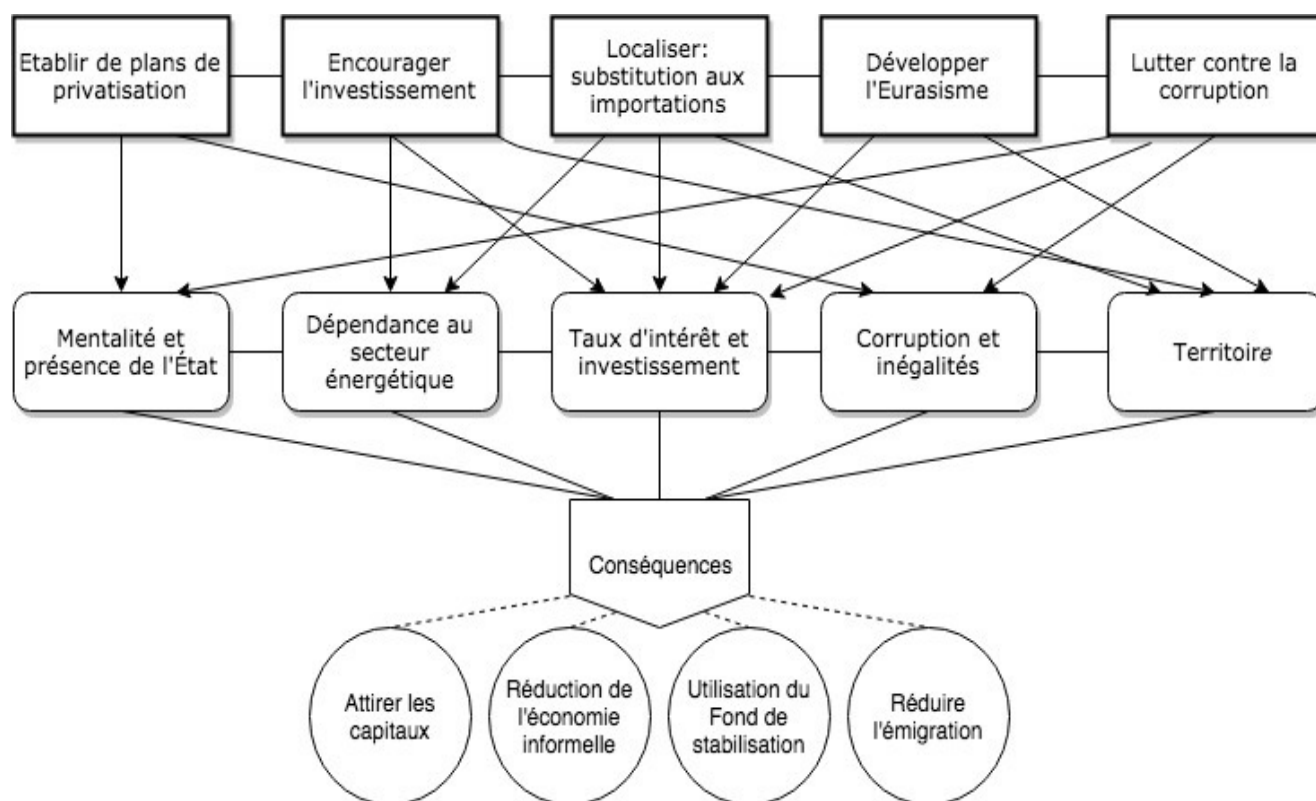
5. Secteurs à potentiel

Plusieurs opportunités sont présentes dans certaines industries innovantes, compétitives, ou qui présentent de bonnes perspectives grâce à la politique de localisation encouragée par l'État. Les institutions financières et les investisseurs devraient profiter des tendances positives qui se dessinent actuellement en Russie.

- Obligations : Avec des taux élevés, une inflation en baisse, des prix stables du baril, un assainissement du budget ainsi qu'un rouble souvent jugé comme sous-évalué, une réelle opportunité d'investissement se présente dans les obligations d'état locales. Celles-ci sont connues sous le nom d'obligations OFZ. Actuellement les OFZ à 10 ans présentent des rendements de 7,6%. Ces rendements à 10 ans sont supérieurs à l'Inde (7%), à la Chine (3,9%) ou aux USA (3%). Malgré des sanctions encore possibles ainsi qu'une baisse des rendements obligataires en ligne avec la baisse des taux prévue par la BCR, ces titres sont recommandés par des institutions financières reconnues, notamment JP Morgan, Morgan Stanley et Lombard Odier.
- Tourisme : Le tourisme n'est que peu développé en Russie, notamment à cause de l'obtention nécessaire d'un visa pour entrer sur le territoire. Après avoir accueilli les Jeux Olympiques à Sochi et étant le pays hôte de la Coupe du Monde de football en 2018, bon nombre de touristes ont visité ou visiteront cette nation. Ces événements marquent un signe d'ouverture et une plus grande visibilité poussant les gens à s'intéresser davantage à ce pays. De ce fait, il pourrait être rentable d'investir dans diverses infrastructures liées au tourisme (hôtels, restaurants, transports). Il faut toutefois noter que le nombre de touristes augmente entre 5% et 10% par an. De plus, selon le gouvernement, le tourisme rural est l'un des secteurs les plus prometteurs en Russie, de par son vaste territoire.
- Technologie de l'information : La Russie est une grande puissance scientifique, notamment dans les mathématiques, la programmation ainsi que l'intelligence artificielle. Cette branche de l'économie est celle qui se développe le plus rapidement actuellement, notamment avec le « Google russe », la société Yandex. Ceci s'est expliqué principalement par l'augmentation rapide du nombre d'utilisateurs de réseaux sociaux ainsi que le boom du e-commerce de ces dernières années.
- Agriculture et industrie alimentaire : Ces secteurs sont en plein essor dû aux sanctions économiques et à la politique de substitutions aux importations. On assiste progressivement à une forme d'indépendance grâce à l'augmentation des productions nationales. Appuyé par l'État, cette phase de transition se présente comme le moment opportun pour investir dans la production agro-alimentaire russe.

6. Synthèse

Figure 12 - Synthèse - liens entre solutions et problématiques



À l'aide de cette représentation, nous pouvons apercevoir les différents liens entre problématiques et mesures. Chaque mesure analysée impacte directement deux problématiques au minimum.

Prenons la mesure suivante en exemple : « Localiser : substitution aux importations ». Cette mesure aura pour but de répondre aux problématiques suivantes :

- **Territoire** : encourager le développement territorial via l'augmentation des productions locales dans certaines régions.
- **Taux d'intérêt et investissement** : promouvoir la production locale en encourageant les producteurs locaux à s'endetter et investir dans le développement de leurs productions. Ceci inciterait l'État à proposer des taux plus abordables.
- **Dépendance au secteur énergétique** : l'expansion de ces entreprises locales touchant différents secteurs réduira partiellement la dépendance au secteur pétrolier et gazier.

Cette méthodologie peut s'appliquer pour chaque mesure proposée. Dès lors, on constate que l'ensemble des mesures aide à résoudre partiellement deux à trois problématiques.

6.1 Conclusion

Le potentiel de la Russie n'est pas pleinement exploité mais est bel et bien présent. Malgré de solides indicateurs économiques, le pays peine à se développer mais affiche progressivement de bonnes perspectives. La Russie possède donc toutes les compétences nécessaires pour assurer une bonne croissance économique. Elle le prouve notamment grâce à une résistance accrue quant à la gestion des crises financières et des sanctions occidentales. Malgré cela, l'économie russe actuelle est toujours caractérisée par une combinaison paradoxale entre « résilience et fragilité ».

La Russie doit moderniser son économie et la rendre compétitive. Pour cela, la politique globale de « prudence » doit être plus flexible. Aujourd'hui, la mission principale du Kremlin devrait être la création de conditions favorables pour les investisseurs ainsi que pour les entrepreneurs. Une économie moderne implique des réformes pour lutter contre les problématiques majeures qui règnent depuis trop longtemps sur cette nation. Avec des réformes strictes, à terme, les investissements privés et étrangers ne seront plus plafonnés par ces incertitudes.

Le pouvoir exécutif devra également se tourner vers une autre approche quant au développement des différentes branches de l'économie. Lorsqu'une volonté de soutien apparaît pour un secteur spécifique, celle-ci se fait la plupart du temps à travers des investissements étatiques. Cette pratique se traduit par une gestion contrôlée et « gardienne » de l'économie, allant à l'encontre des volontés théoriques exprimées par le gouvernement. Idéalement, une approche d'ouverture et de compétitivité serait plus favorable à une croissance long terme des secteurs/industries en question.

Dans le processus actuel de diversification de l'économie, plusieurs secteurs semblent prometteurs pour les investisseurs. Ces opportunités rassemblent toutes les industries et entreprises touchées par la politique de « substitution aux importations » ainsi que par les éventuels plans de privatisations. De plus, certaines entreprises innovantes se développent rapidement dans certains secteurs spécifiques (comme la technologie) qui sont arrivés plus tardivement sur le marché russe.

Les mesures citées dans ce travail sont déjà en marche mais prennent du temps et doivent être perfectionnées. La Russie est sur la bonne voie mais elle ne pourra pas changer de sitôt, tant que les mentalités trop protectionnistes persisteront sur le territoire. Pourtant, on constate toutefois un changement positif de ces mentalités. Notamment avec une population qui ne se contente plus d'une simple volonté de « stabilité » mais qui veut à présent s'ouvrir et avoir des opportunités à long terme. Ces changements arrivent également avec une nouvelle dynamique incarnée par des personnes plus jeunes qui

intègrent le gouvernement, remplaçant les anciennes élites de ce pays. Le Kremlin a désormais pour rôle d'assurer une stabilisation économique et de se pencher progressivement sur l'expansion d'une économie plus « ouverte » qui peut offrir de nouvelles opportunités à sa population.

Finalement, les sanctions économiques des pays occidentaux ainsi que des prix du baril plus faibles sont de bonnes choses en soit. Ces obstacles poussent l'État à agir et à développer ses autres secteurs économiques pour ne plus être docile face au pétrole. Ainsi, les perspectives à long terme ne peuvent être que favorables étant donné le contexte actuel tendu. La Russie est dans une phase de transition majeure de son histoire d'autant plus que, lors des présidentielles en 2024, la population élira un nouveau visage à la présidence.

Bien entendu, la Russie possède d'autres problématiques non-traitées dans ce travail. Liberté d'expression, contrôle étatique de la presse et des médias, la forte présence de l'église orthodoxe, l'écologie, la politique fiscale, la politique internationale, la démographie ; ces éléments devraient être traités dans un second temps.

« Trop souvent la vérité sur la Russie est dite avec haine et le mensonge avec amour. »

(André Gide, 1937)

7. Limites

Dans ce travail, je me suis concentré principalement sur les problématiques et les mesures internes au pays. Il est toutefois difficile de ne pas parler de la Russie sans évoquer ses relations internationales et sa politique étrangère tant discutées.

Les recherches d'informations furent délicates. J'ai dû rester intègre dans le choix de mes sources compte tenu du contrôle des médias. Je me suis alors concentré sur les rapports et les données des organismes mondiaux reconnus tels que l'OCDE, la Banque Mondiale, etc. De ce fait, j'ai également sélectionné des journalistes, écrivains et médias russes, anglophones et francophones étant totalement indépendants. J'ai également travaillé avec les rapports détaillés de la Banque Centrale de Russie pour certaines données et pour mieux cerner la stratégie globale des politiques monétaires.

C'est en récoltant des informations de part et d'autre que j'ai pu m'apercevoir que des données et des chiffres divergeaient parfois. Il faut tenir compte que même pour les sources fiables, l'accès à certaines informations reste un défi de taille. De ce fait, il peut également y avoir des différences entre les données officieuses et les données officielles, dû à la grande part de « l'économie parallèle » présente ou à cause d'intérêts politiques particuliers.

Ce travail m'a beaucoup apporté et m'a ouvert l'esprit sur cette nation que je connaissais qu'imparfaitement. J'ai pu me rendre compte de la « guerre idéologique » qui perdure depuis tant d'années entre l'Occident et la Russie. J'ai également pu acquérir une autre vision de cette nation, en dépit de ce que les médias d'Europe et des États-Unis nous transmettent quotidiennement. Ces médias qui, trop souvent, ne sont pas impartiaux ni objectifs, formant de ce fait une opinion souvent négative, même auprès des gens que je côtoie. La réalité en est tout autre.

Bibliographie

BANQUE MONDIALE, 2018. Fédération de Russie. *Donnée.banquemondiale.org* [en ligne]. Janvier 2018. [Consulté le 20.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://donnees.banquemondiale.org/pays/federation-de-russie?view=chart>

DEPERSIO, Greg, 2018. How does the price of oil affect Russia's economy. *Investopedia* [en ligne]. 30 avril 2018. [Consulté le 30.04.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.investopedia.com/ask/answers/030315/how-does-price-oil-affect-russias-economy.asp>

FÉDOROVSKI, Vladimir, 2014. *Poutine : l'itinéraire secret*. Paris : Éditions du Rocher. ISBN : 978-2-253-19444-6.

GAN, Business Anti-Corruption, 2017. Russia Corruption Report. *GAN Integrity Inc.* [Document PDF]. Février 2017.

GAN, Business Anti-Corruption, 2018. Russian Federal Anti-Corruption Law. *Business-anti-corruption.com* [en ligne]. Janvier 2018. [Consulté le 10.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.business-anti-corruption.com/anti-corruption-legislation/russia/>

GRYNSZPAN, Emmanuel, 2018. Embellie pour les sociétés publiques russes. *Le Temps* [en ligne]. 27 février 2018. [Consulté le 02.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/embellie-societes-publiques-russes>

GRYNSZPAN, Emmanuel, 2016. Privatisations en trompe l'œil à Moscou. *Le Temps* [en ligne]. 4 octobre 2016. [Consulté le 02.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/privatisations-trompe-loeil-moscou>

INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016. Russian Federation. *IMF Country Report No. 16/306* [Document PDF]. Septembre 2016.

Invest in Russia, 2018. Bayer will localize production of over 60% of crop protection agents in Russia. *Investinrussia.com* [en ligne]. 28 février 2018. [Consulté le 02.03.2018]. Disponible à l'adresse : <http://investinrussia.com/news/12636-bayer-planiruet-lokalizovat-v-rf-proizvodstvo>

KASTOUÉVA-JEAN, Tatiana, 2018. *La Russie de Poutine en 100 questions*. Paris : Éditions Tallandier. Collection « en 100 questions ». ISBN : 979-10-210-2945-3.

LATSA, Alexandre, 2016. *Un printemps russe : vers un renouveau de la Russie ?* Genève : Éditions des Syrtes. ISBN : 978-2-940523-42-9.

LECLERCQ, Arnaud, 2012. *La Russie puissance d'Eurasie*. Ellipses Édition. Paris : Aymeric Chauprade. ISBN : 978-2-7298-76456.

MANDRAUD, Isabelle, 2017. La Russie, palme d'or des inégalités extrêmes. *Le Monde* [en ligne]. 14 janvier 2017. [Consulté le 02.03.2018]. Disponible à l'adresse : http://www.lemonde.fr/economie/article/2017/01/14/la-russie-palme-d-or-des-inegalites-extremes_5062695_3234.html

MINISTRY OF FINANCE OF THE RUSSIAN FEDERATION, 2018. National Wealth Fund. *Minfin.ru* [en ligne]. Janvier 2018. [Consulté le 20.03.2018]. Disponible à l'adresse : <http://old.minfin.ru/en/nationalwealthfund/index.php>

MINISTRY OF FINANCE OF THE RUSSIAN FEDERATION, 2018. Reserve Fund. *Minfin.ru* [en ligne]. Janvier 2018. [Consulté le 20.03.2018]. Disponible à l'adresse : <http://old.minfin.ru/en/reservefund/index.php>

MONIER, Stéphane, 2018. Russie : un marché bientôt sous les projecteurs. *Banque Privée Lombard Odier* [en ligne]. 24 janvier 2018. [Consulté le 25.02.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.lombardodier.com/fr/contents/corporate-news/investment-insights/2018/january/russia-a-market-poised-for-the-s.html>

OCDE, 2014. Études économiques de l'OCDE : Fédération de Russie Paris. *Éditions OCDE* [en ligne]. Janvier 2014. [Consulté le 20.03.2018]. Disponible à l'adresse : http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-rus-2013-fr

OCDE, 2018. Fédération de Russie. *Data.oecd.org* [en ligne]. Janvier 2018. [Consulté le 20.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://data.oecd.org/fr/russie-federation-de.htm>

OSTROUKH, Andrey, 2018. Russia's finance ministry fully spent its reserve fund in 2017. *Reuters.com* [en ligne]. 10 janvier 2018. [Consulté le 10.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.reuters.com/article/us-russia-funds/russias-finance-ministry-fully-spent-its-reserve-fund-in-2017-idUSKBN1EZ13R>

PISMENNAYA, Evgenia et TANAS, Olga, 2018. Russia's Sovereign Wealth Fund Has a New Plan. *Bloomberg.com* [en ligne]. 22 mars 2018. [Consulté le 28.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-03-22/russia-looks-to-follow-world-s-biggest-wealth-funds-into-stocks>

SAPIR, Jacques, 2015. La crise russe de 1998 : Causes et leçons [en ligne]. *Russeurope Hypothèses* [en ligne]. 5 juin 2015. [Consulté le 24.02.2018]. Disponible à l'adresse : <https://russeurope.hypotheses.org/3881>

SAPIR, Jacques, 2017. Russie : bilan de 2016 et perspectives. *Russeurope Hypothèses* [en ligne]. 3 février 2017. [Consulté le 24.02.2018]. Disponible à l'adresse : <https://russeurope.hypotheses.org/5661>

SAPIR, Jacques, 2017. Russie : le retour de la croissance se confirme. *Les Éconoclastes* [en ligne]. 26 octobre 2017. [Consulté le 24.02.2018]. Disponible à l'adresse : <http://leseconoclastes.fr/2017/10/russie-retour-de-croissance-se-confirme/>

SHEFTALOVICH, Zoya et OLIVER, Christian, 2016. Russia's boom (farming) economy. *Politico.eu* [en ligne]. 11 juillet 2016. [Consulté le 10.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://www.politico.eu/article/russias-boom-farming-economy/>

SOBCHAK, Ksenia, 2018. ПЛАТФОРМА КСЕНИИ СОБЧАК. 123 ТРУДНЫХ ШАГА. *Sobchakprotivvseh.ru* [en ligne]. Janvier 2018. [Consulté le 06.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://sobchakprotivvseh.ru/steps123>

THE CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION, 2016. Bank of Russia : Balance of payments, international investment position and external debt. *БАНК РОССИИ* [Document PDF]. Décembre 2016.

THE CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION, 2017. Bank of Russia : Monetary policy report. *БАНК РОССИИ* [Document PDF]. Mars 2017.

THE CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION, 2017. Bank of Russia : Russian economic outlook and monetary policy challenges. *БАНК РОССИИ* [Document PDF]. Septembre 2017.

THE CENTRAL BANK OF RUSSIAN FEDERATION, 2018. Interest Rates and Structure of Loans and Deposits by Maturity. *CBR Statistics* [en ligne]. Janvier 2018 [Consulté le 20.03.2018]. Disponible à l'adresse : http://www.cbr.ru/eng/statistics/?PrtlId=int_rat

The Observatory of Economic Complexity, 2018. Country Profile : Russia Federation. *OECD* [en ligne]. Janvier 2018. [Consulté le 26.02.2018]. Disponible à l'adresse : <https://atlas.media.mit.edu/fr/profile/country/rus/>

Trading Economics, 2018. Russie – Indicateurs économiques. *Tradineconomics.com* [en ligne]. Mai 2018. [Consulté le 02.03.2018]. Disponible à l'adresse : <https://fr.tradingeconomics.com/russia/indicators>

Annexe 1 : Les facteurs de l'inflation

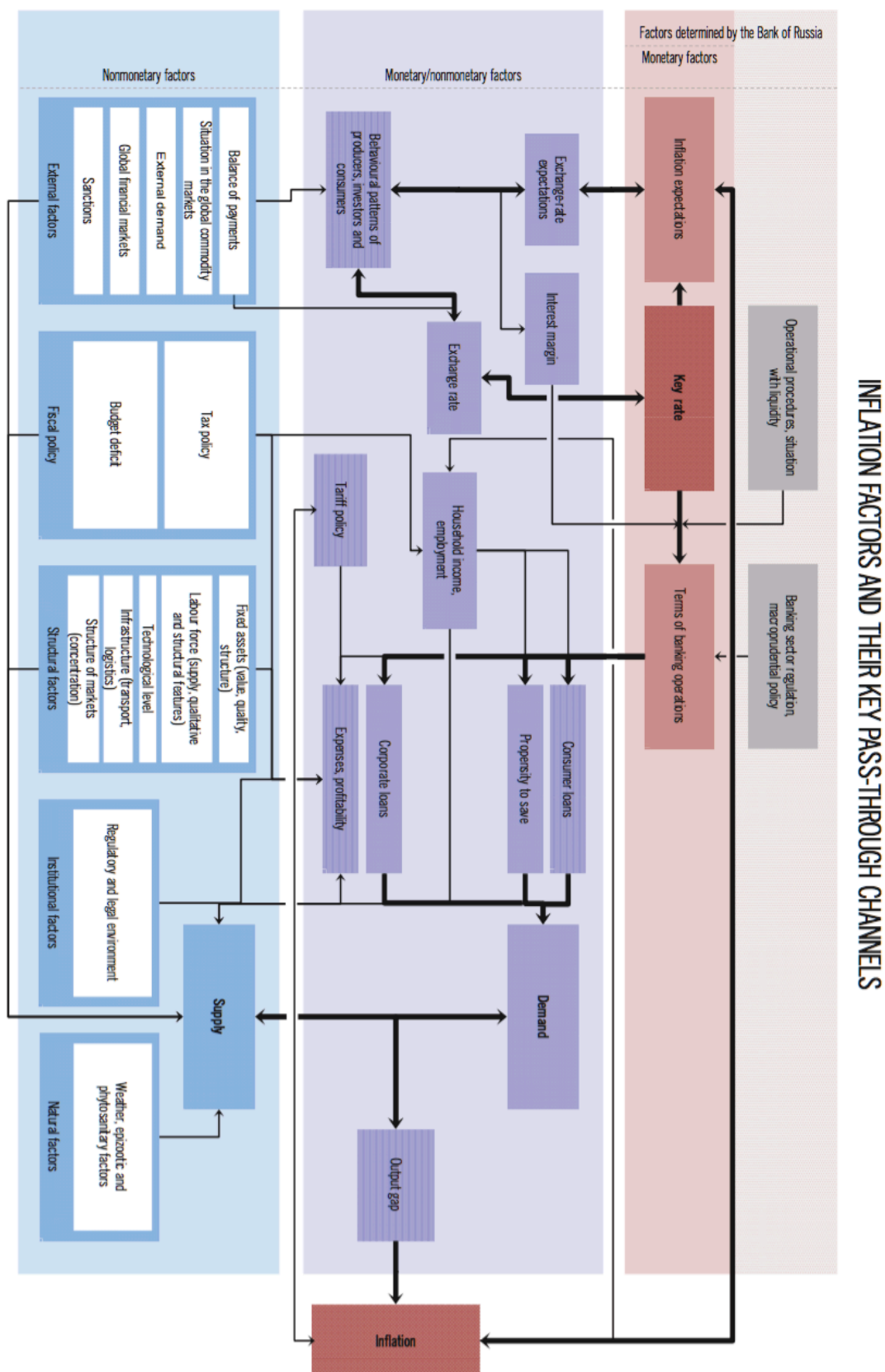
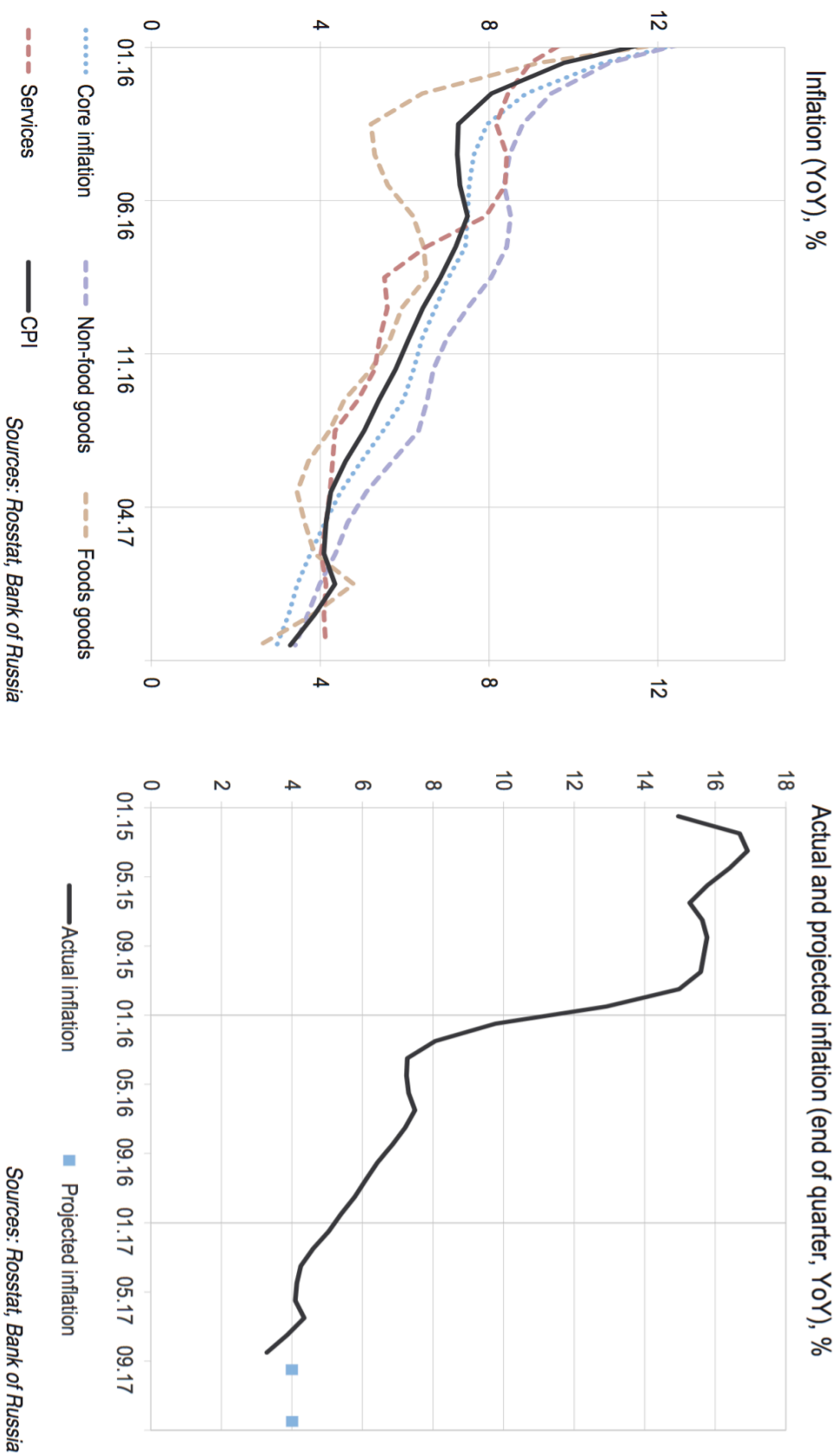


Chart 1

Source : Banque Centrale de Russie



Annual Inflation Remained Close to the Target in August. A Temporary Shock in the Fruit and Vegetables Market Subsidies Faster than Expected



Source : Banque Centrale de Russie

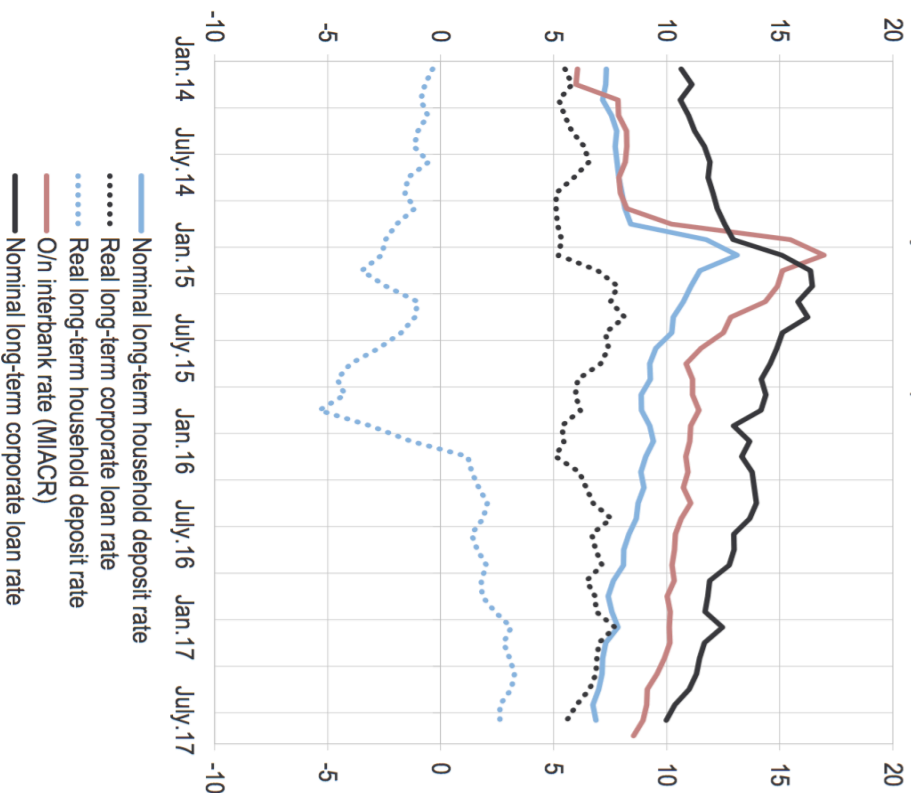


БАНК РОССИИ

5

Monetary Conditions Continue to Ease in Nominal Terms But in Real Terms Remain Moderately Tight

Interest rates dynamics*, % p.a.

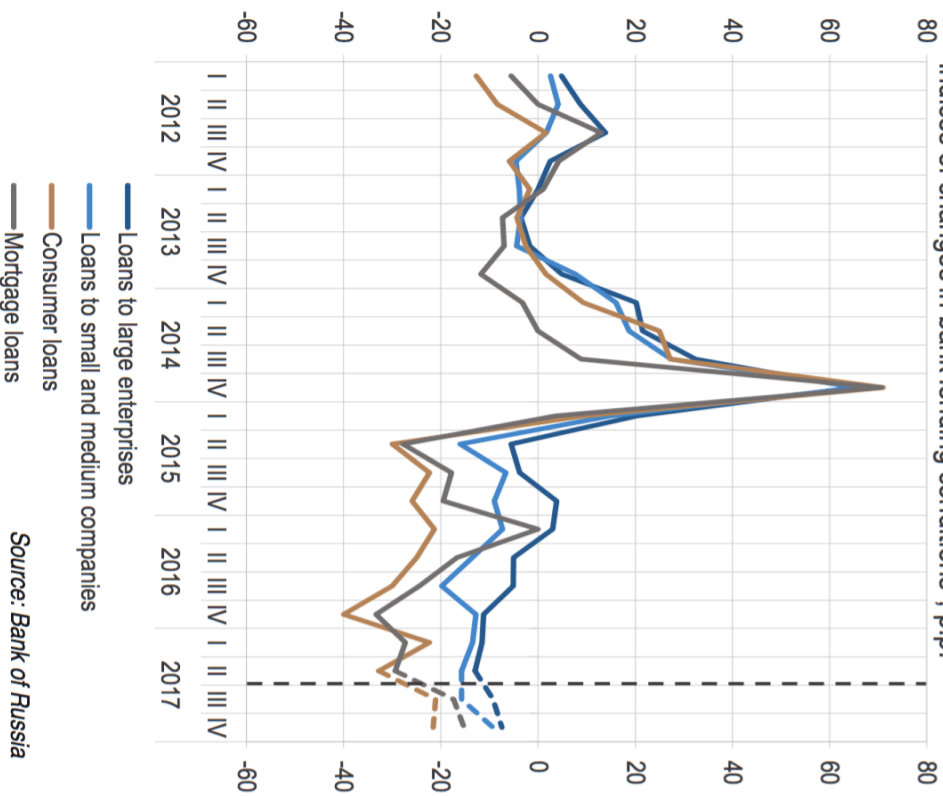


* - Inflation expectations indicator used:

- 1) Real long-term corporate loan rate – Bloomberg
- 2) Real long-term household deposit rate – FOM (adjusted by the BoR)

Source: Bank of Russia

Indices of changes in bank lending conditions*, p.p.



(*) Preliminary figures for Q3-Q4 2017

Source: Bank of Russia

Source : Banque Centrale de Russie