



ANALYSE SEMESTRIELLE DE LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE 2021-1

Julien Vercueil

► To cite this version:

Julien Vercueil. ANALYSE SEMESTRIELLE DE LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE 2021-1. 2021. hal-04057841

HAL Id: hal-04057841

<https://hal.science/hal-04057841>

Submitted on 4 Apr 2023

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

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



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - ShareAlike 4.0 International License

L'Observatoire

CENTRE D'ANALYSE
DE LA CCI FRANCE RUSSIE



CCI FRANCE RUSSIE

CHAMBRE DE COMMERCE
ET D'INDUSTRIE FRANCO-RUSSE



ANALYSE SEMESTRIELLE DE LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

1^{ER} JUILLET – 31 DÉCEMBRE 2020



L'OBSERVATOIRE

Créé en mars 2012 à l'initiative du Conseil économique de la CCI France-Russie, l'Observatoire a pour vocation de produire une expertise approfondie sur la Russie, ainsi que de promouvoir une meilleure connaissance des réalités françaises auprès des élites politiques et économiques russes. Il publie des notes thématiques et un rapport annuel sur la Russie. Il organise également des manifestations (colloques, séminaires, conférences de presse) à Paris, à Moscou et en régions. L'Observatoire s'est doté d'un conseil scientifique réunissant une quinzaine d'universitaires et experts de renom (Alain Blum, Pascal Boniface, Isabelle Facon, Pierre Kopp, Jean Radvanyi, Marie-Pierre Rey, Georges Sokoloff, Julien Vercueil, Evgueni Gavrilénkov, Natalia Lapina, Fiodor Loukianov, Sergueï Karaganov, Rouslan Poukhov, Konstantin Simonov, Tatiana Stanovaya) qui participent activement à ses travaux.

SOMMAIRE

Introduction.....	4
1. Vers la fin de la sous-estimation de la gravité de la situation sanitaire ?.....	4
2. L'environnement économique international reste marqué par l'incertitude.....	6
3. La confiance et la demande intérieure peinent à se reconstituer.....	7
4. En 2021, les politiques macroéconomiques risquent de ne plus jouer le même rôle qu'en 2020.....	9
5. Risque-t-on en 2021 une aggravation des conflits politiques sur fond de crise sociale ?	10
Références.....	11

UNE REPRISE PLOMBÉE PAR UNE PANDÉMIE PERSISTANTE

INTRODUCTION

Comme le reste de l'Europe, la Russie a connu à partir du milieu du troisième trimestre 2020 une recrudescence de la pandémie de Covid-19 qui a eu pour conséquence un retour des restrictions d'activités. Ces restrictions ont pesé sur l'activité économique, ralentissant le début de reprise que l'on avait observé en fin de deuxième trimestre (voir la note de conjoncture du premier semestre 2020). La question centrale reste donc, en 2021 comme en 2020, celle de la situation sanitaire.

1. VERS LA FIN DE LA SOUS-ESTIMATION DE LA GRAVITÉ DE LA SITUATION SANITAIRE ?

Le nombre de cas confirmés de contamination en Russie atteint 3,63 millions. Les informations concernant la saturation des hôpitaux sont difficiles à analyser avec certitude car le contraste est grand entre la situation à Moscou et Saint-Pétersbourg et les régions les moins bien dotées en structures hospitalières (Ponomarev *et al*, 2020). Mais l'information la plus controversée est, depuis le début de la crise sanitaire, celle de la mortalité liée à la pandémie.

Les chiffres officiels sur les morts provoquées par la Covid-19 ont toujours été relativement peu élevés : 67 376 décès au 22 janvier 2021, soit 466,3 morts pour un million d'habitants, contre 1 085 en France par exemple. Mais au cours de l'année, la surmortalité globale enregistrée de manière indépendante et régulière par *Rosstat* au niveau national s'est trouvée en décalage croissant avec le nombre de décès du Covid-19 déclarés par les autorités sanitaires. Ce décalage laissait penser dès le printemps que ces dernières sous-estimaient systématiquement le lien de causalité entre la contraction de la maladie et les décès constatés (Vercueil, 2020). Une confirmation de ces doutes a été fournie fin décembre 2020, après la publication par *Rosstat* du nombre total de décès enregistrés dans le pays entre janvier et novembre 2020. Ce nombre était supérieur de 13,8 % à la même période de l'année précédente, soit une surmortalité tout à fait hors norme de 229 700 décès. Certes, une faible partie de ces décès supplémentaires peut être attribuée au vieillissement tendanciel de la population, qui touche la Russie tout comme les pays qui présentent des caractéristiques démographiques similaires. Mais dans le cas français par exemple, qui

connaît elle aussi un tel vieillissement, la surmortalité de 2020 n'est que de 8,88 %¹ car les premiers mois de l'année 2020 ont été marqués par une épidémie de grippe moins virulente que d'habitude, tandis que les deux confinements et les règles de distanciation sociale ont pu protéger davantage les personnes vulnérables des agressions liées à d'autres virus et ont diminué le nombre d'accidents mortels.

Face à l'ampleur manifeste des contradictions, la vice-Première ministre chargée de la Santé, Tatiana Golikova, a finalement dû reconnaître implicitement que les données officielles avaient été faussées tout au long de l'année 2020. Son estimation est que plus de 81 % de la surmortalité mesurée de janvier à novembre, soit plus de 185 000 décès, sont dus à la pandémie, et non plus les 55 000 décès déclarés par les autorités pour la même période. Cette retentissante « correction » par un facteur 3,36 du nombre de décès provoqués par la pandémie² confirme l'estimation que nous avons faite en mai 2020 de l'ampleur de la sous-évaluation par le pouvoir de la pandémie et de ses effets sanitaires³. Elle montre également que la Russie, contrairement aux affirmations répétées de ses responsables politiques, est l'un des pays du monde où la situation sanitaire est la plus grave. En dépit de cela, le chef de l'État n'a pas décrété de nouveau confinement à la fin de l'année 2020, contrairement à de nombreux pays d'Europe (Ponomarev *et al*, 2020). Il a préféré en laisser la responsabilité aux gouverneurs de région, qui de leur côté n'ont pas pris de mesures fortement contraignantes pour ne pas nuire à leurs résultats économiques.

Dans ce contexte épidémique très préoccupant, une grande partie des espoirs se place dans la vaccination. La Russie a été l'un des premiers pays du monde à annoncer la mise au point d'un vaccin (*Sputnik-V*), qui a depuis été vendu à l'étranger. En Russie, l'objectif des autorités est de vacciner 60 % de la population en 2021, mais les Russes se sont avérés majoritairement réticents à se faire vacciner durant toute l'année 2020, comme le montrent les sondages publiés par l'institut Levada⁴. Le démarrage de la campagne de vaccination a certes été précoce, mais sa progression en fin d'année 2020 a été modeste relativement à d'autres pays. Le chiffre de 1,5 million de personnes vaccinées a été atteint mi-janvier 2021. Un deuxième vaccin, *EpiVacCorona*, a été présenté par les autorités sanitaires de Russie le 19 janvier. Les questions principales qui demeurent posées à propos de la campagne vaccinale de 2021 sont celles de la capacité réelle de montée en puissance de la production et de la possibilité logistique d'approvisionner de manière équitable l'ensemble des régions de Russie. Une autre question en suspens est celle de la validation du vaccin russe par les agences sanitaires occidentales.

1. Calculs de l'auteur d'après les données INSEE, reprises dans <https://www.vie-publique.fr/en-bref/277139-covid-19-hausse-de-la-mortalite-enregistree-depuis-septembre-2020>.

2. Après correction, le taux réel de mortalité est donc de 1 568 morts pour 1 million d'habitants en Russie, soit 1,45 fois supérieur au taux français et légèrement supérieur à celui du Royaume Uni.

3. Sur la base de la surmortalité des hommes de plus de 65 ans en France et en Russie, nous avons évalué la sous-estimation des données par les autorités sanitaires russes à un facteur compris entre 2 et 5 (Vercueil, 2020).

4. <https://www.levada.ru/2020/12/28/koronavirus-strahi-i-vaktsina/>

2. L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL RESTE MARQUÉ PAR L'INCERTITUDE

La pandémie étant loin d'être maîtrisée à l'échelle mondiale, l'incertitude continue de dominer de manière inédite les prévisions sur l'évolution de la situation économique internationale. Indépendamment de l'évolution de la situation sanitaire en Russie en 2021, cette incertitude internationale continuera de peser sur la conjoncture.

Le PIB mondial devrait chuter de 5,2 % en 2020. La reprise économique qui se dessine dans certains pays, notamment en Asie, amène la Banque mondiale à envisager un taux de croissance de l'économie mondiale en 2021 de 4,2 % (World Bank, 2020b). La découverte précoce de vaccins dont l'efficacité contre le virus a été testée selon des protocoles sanitaires reconnus internationalement a eu un effet positif sur la confiance à l'échelle mondiale. Toutefois, la situation économique reste contrastée entre la zone euro d'une part, premier partenaire économique de la Russie, où la reprise de l'épidémie au quatrième trimestre 2020 a affaibli les perspectives de croissance, et la Chine d'autre part, autre partenaire majeur, dont l'économie n'a pas subi de récession, mais seulement un net ralentissement en 2020 et dont l'activité s'est accélérée en deuxième partie d'année (4,9 % en rythme annuel au troisième trimestre). La même incertitude caractérise les marchés internationaux de matières premières, dont la Russie dépend fortement pour ses exportations. Après avoir fortement baissé, les prix des matières premières hors énergie ont retrouvé des niveaux égaux ou supérieurs à ceux d'avant la pandémie. Les prix du pétrole ont davantage tardé à retrouver leurs niveaux antérieurs et leur niveau moyen a été inférieur de 30 % en 2020 à celui de 2019.

Les marchés des capitaux ont été plus volatiles que jamais en raison des incertitudes pesant sur la situation mondiale, et cette volatilité ne bénéficie pas, en général, aux pays émergents ni à la Russie⁵. Durant l'été et l'automne 2020, les conséquences de l'empoisonnement de l'opposant russe Alexeï Navalny ont entretenu de surcroît les tensions diplomatiques entre la Russie et les pays occidentaux, ce qui a eu pour effet de réduire l'attractivité de la Russie pour les capitaux étrangers. Ainsi, les sanctions annoncées mi-juillet par le département d'État américain sur les entreprises qui continueraient de participer à la construction du gazoduc *Nordstream-2*, dont la mise en service était prévue en 2020, ont conduit des entreprises de services occiden-

5. La Banque mondiale estime à 32% la chute des entrées d'IDE dans les économies émergentes et en développement (World Bank 2020b).

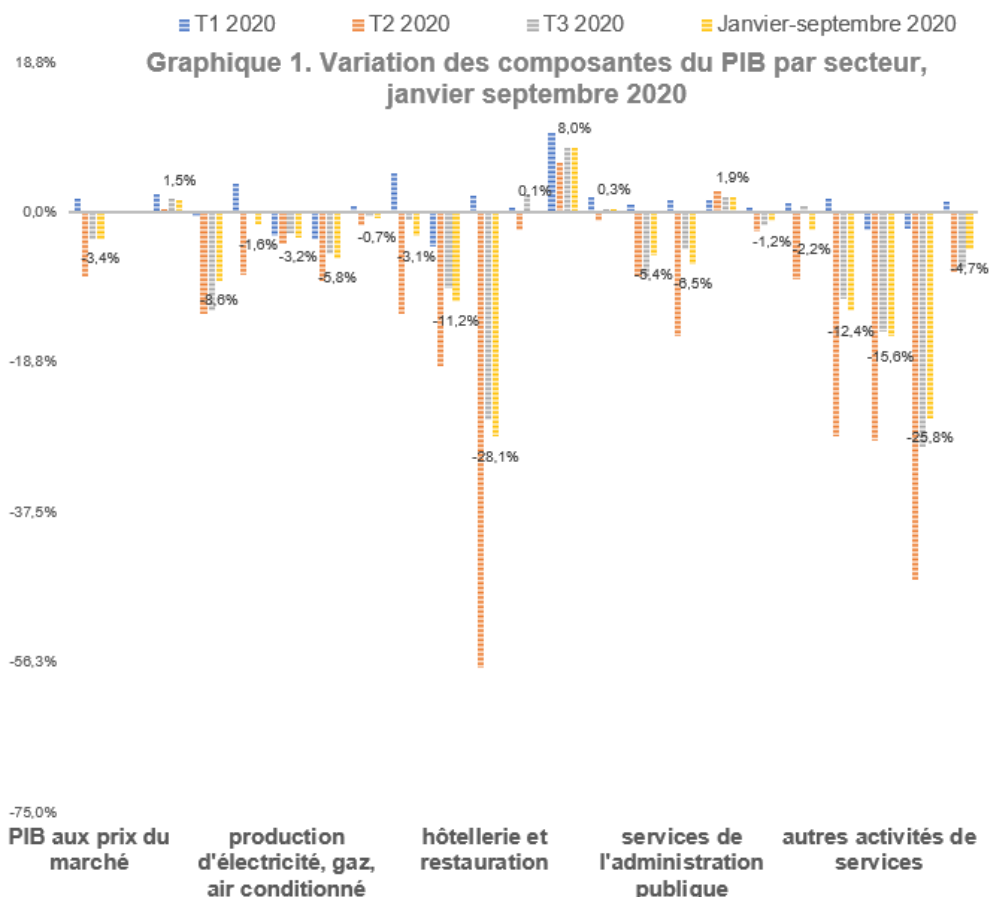
tales⁶ impliquées dans le projet à se désengager à la dernière minute. Au moment de l'écriture de ces lignes, la mise en service de ce gazoduc, bien que relancée sur le principe par l'accord de l'agence fédérale maritime et hydrographique allemande, était toujours fortement remise en cause.

3. LA CONFIANCE ET LA DEMANDE INTÉRIEURE PEINENT À SE RECONSTITUER

Comme nous l'avions déjà remarqué dans la précédente note de conjoncture, l'économie russe a été initialement touchée par le virus et ses conséquences avec un léger décalage (quatre semaines environ) par rapport aux pays occidentaux. Mais tout comme dans l'Union européenne, la baisse du PIB a débuté au deuxième trimestre 2020. En glissement annuel, la chute d'activité a alors atteint 8 % sous l'effet de la contraction simultanée de l'offre et de la demande provoquée par les mesures de confinement de mars. Toutefois, la chute a été légèrement moindre qu'attendu – et moindre que dans les pays de l'UE – du fait de la résistance relative des exportations, qui ne se sont pas effondrées malgré la chute abyssale des prix des hydrocarbures au mois de mars. Au troisième trimestre, l'assouplissement des mesures de confinement a permis de ralentir la baisse d'activité (-3,4 % en glissement annuel).

Prenant le relai de la demande extérieure, c'est alors la demande intérieure qui est redevenue le principal moteur de la reprise. Mais à partir du milieu de l'automne, la recrudescence de l'épidémie a conduit à de nouvelles mesures de confinement partiel en fin d'année, qui ont remis en cause le redressement économique en cours (graphique 1). Du côté de l'offre, les principaux indicateurs sectoriels se sont à nouveau retournés à partir d'octobre. Du côté de la demande, l'accélération progressive de l'inflation a rogné sur les revenus réels (qui n'augmentaient plus que de 0,5 % en rythme annuel en octobre), s'ajoutant au re-confinement pour peser sur la consommation des ménages. Celle-ci avait pourtant connu une période de reprise durant cinq mois (de mai à octobre), mais a rechuté de 1,3 % au mois de novembre. La consommation non alimentaire a connu la même évolution, en dépit de la période de soldes de fin d'année. La banque centrale s'attend néanmoins à ce que durant la période des fêtes (décembre 2020 et janvier 2021) la consommation des ménages russes, essentielle à la croissance économique d'ensemble, affiche une bonne résistance, notamment en ce qui concerne la demande adressée à la production intérieure (Central Bank of Russia, 2020).

6. C'est en particulier le cas du groupe helvético-néerlandais *AllSeas*, spécialisé dans les travaux sous-marins, du groupe d'assurance *Zurich AG*, du certificateur norvégien *Det Norske Veritas Holding SAS* et de la société d'ingénierie danoise *Ramboll* (https://www.euractiv.fr/section/politique/short_news/les-entreprises-europeennes-se-retirent-du-projet-nord-stream-2/). Les textes concernés par l'extension des sanctions sont « Countering America's Adversaries Through Sanctions Act (CAATSA) », et « Protecting Europe's Energy Security Act (PEESA) ». Le gazoduc *Turkstream* est aussi visé par les sanctions annoncées le 15 juillet 2020 par le département d'Etat. Pour une analyse par les acteurs du secteur concerné de ces sanctions, voir par exemple <https://www.shipownersclub.com/ig-circular-nord-stream-2-and-turkstream-update-on-new-u-s-sanctions/>



Source : calculs de l'auteur à partir des données de Rosstat, 2020.

Les investissements restent négativement orientés, avec -4,1 % sur les 3 premiers trimestres de 2020. Les données de Rosstat indiquent que jusqu'en novembre 2020, le secteur de la construction a soutenu la production de biens d'équipement, tandis que la production d'équipements industriels ne montrait pas de signe de reprise. Les importations de biens d'équipement, qui sont habituellement un indicateur de la dynamique globale de l'investissement en Russie, ont connu une légère reprise en fin d'année (Central Bank of Russia, 2020).

Plus globalement, le commerce extérieur a continué de montrer une tendance à l'accroissement de la part des échanges en roubles dans le commerce extérieur de la Russie, grâce notamment aux accords avec la Chine et la Russie. Si l'économie russe est loin d'être découplée des économies occidentales, le recours aux échanges en monnaie nationale permet à ceux qui en bénéficient de diversifier les risques. Pour les autres en revanche, la dépréciation du rouble observée dans le courant de l'année a accru leur exposition au risque de change. En juillet 2020 le montant de la dette extérieure privée se situait autour de 22 % du PIB.

Les enquêtes d'opinion auprès des acteurs économiques continuent de refléter le pessimisme des anticipations que l'on constate depuis le début de la pandémie. L'indicateur des directeurs d'achat (*Markit*) pour la Russie reste inférieur à 50 % (47,8 points en novembre 2020), les services comme l'industrie manufacturière étant les deux macro-secteurs les moins bien orientés. Ces mesures sont confirmées par les enquêtes régulières menées par la Banque centrale de Russie. Elles sont également cohérentes avec les résultats de la dernière enquête trimestrielle de *Rosstat* sur le moral des ménages, publiée en janvier 2021, qui ne montre pas d'amélioration du sentiment des consommateurs sur la situation économique à venir (*Rosstat*, 2021).

4. EN 2021, LES POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES RISQUENT DE NE PLUS JOUER LE MÊME RÔLE QU'EN 2020

La politique budgétaire contra-cyclique mise en œuvre pour répondre aux conséquences de la pandémie a représenté un effort estimé à 4 % du PIB (*World Bank*, 2020a). De son côté, la politique monétaire est restée accommodante jusqu'à l'automne 2020 : le taux directeur principal de la Banque centrale a été maintenu à un niveau historiquement bas de 4,25 %. Ces orientations risquent de ne pas pouvoir être soutenues dans les prochains mois.

Les effets de transmission de la dépréciation du rouble se sont fait sentir sur l'inflation et ont commencé à supplanter les conséquences – contraires – de l'atonie de la demande intérieure. L'inflation a donc atteint 4,4 % en rythme annuel, niveau qui se situe au-dessus de l'objectif annoncé de la Banque centrale. La volatilité des marchés financiers, les risques géopolitiques continus du fait de l'absence d'amélioration de la relation entre la Russie et les pays occidentaux, la dynamique incertaine des prix des hydrocarbures dans un contexte marqué par une demande mondiale peu dynamique sont des éléments de contexte qui pointent tous dans la même direction : celle d'une fragilisation du rouble, qui pourrait conduire à de nouveaux épisodes de dépréciation susceptibles d'alimenter l'inflation. La Banque centrale de Russie pourrait tirer les conséquences de cette situation en relevant ses taux directeurs, ce qui aurait pour effet de ralentir la demande intérieure.

Sur le plan budgétaire, certains observateurs s'attendent à une consolidation fiscale en 2021 pour enrayer la reprise de l'endettement public. Ce dernier, bien qu'encore situé à des niveaux faibles comparativement à la plupart des pays européens et complété par des fonds structurels qui ont à nouveau atteint des niveaux historiques en pourcentage du PIB, est scruté avec beaucoup d'attention par le gouvernement car il pourrait donner lieu à une hausse des taux d'intérêts sur la dette souveraine, phénomène régulièrement associé par Vladimir Poutine à une perte de souveraineté, en référence à la période de crise des années 1990. Si le gouvernement devait

revenir sur l'actuel soutien conjoncturel à l'économie, l'effet de freinage pourrait être important : durant les neuf premiers mois de 2020, tandis que les profits des grandes entreprises étaient divisés par deux, les secteurs les plus vulnérables aux effets du confinement se sont enfoncés dans la crise. Plus fragiles financièrement, les PME ont aussi été plus durablement affectées que les grandes entreprises. La dégradation de la situation de nombre d'entreprises s'est répercutée sur le système bancaire, dont la rentabilité et la qualité des actifs ont été mis sous tension, d'autant qu'avant la pandémie la part des prêts non performant atteignait déjà 16,3 % de leurs portefeuilles. En conséquence, sans poursuite des mesures publiques de soutien – le moratoire sur les remboursements de la part des entreprises en difficulté se termine à la fin du premier semestre 2021 –, le niveau des défaillances risquerait de s'élever rapidement et mettre en difficulté les banques les plus engagées.

5. RISQUE-T-ON EN 2021 UNE AGGRAVATION DES CONFLITS POLITIQUES SUR FOND DE CRISE SOCIALE ?

Entre le deuxième trimestre 2019 et le deuxième trimestre 2020, 500 000 emplois ont été perdus dans trois secteurs seulement : la production manufacturière, la construction et l'hôtellerie-restauration. Consécutivement, les secteurs les plus touchés par les conséquences de la pandémie ont connu une baisse des salaires moyens : 11 % dans l'hôtellerie et la restauration, 5,8 % dans la construction, 4,1 % dans le commerce de détail, 2,9 % dans l'industrie manufacturière. Comme dans beaucoup de pays émergents où il joue un rôle économique et social important, le secteur informel a été en Russie le plus touché par les mesures de confinement et la baisse de la demande : entre juin 2019 et juin 2020, le nombre d'emplois informels détruits est estimé à 1,9 million. En conséquence, le taux d'informalité du marché du travail russe est passé de 21,5 à 19,4 % (World Bank, 2020b).

Jusqu'à présent, les politiques de traitement de la crise⁷ sociale ont réussi à compenser les effets de la pandémie sur les revenus réels. Mais les enquêtes d'opinion montrent une défiance croissante de la population vis-à-vis du pouvoir, qui dépasse largement le seul cadre politique et contribue à expliquer l'ampleur prise par les manifestations de soutien à Alexeï Navalny de janvier 2021. Dans l'incertitude actuelle sur l'évolution de la pandémie, sa gestion par les autorités sanitaires et la volonté et la capacité des autorités à en traiter à temps les conséquences pour une part majoritaire de la population russe, le risque demeure que la situation débouche sur une aggravation de la crise sociale, qui couve en Russie depuis 2015 et pourrait se traduire par des conflits politiques d'ampleur significative.

7. Augmentation du plafond de l'indemnité chômage, hausse de plusieurs allocations sociales et des pensions de retraite.

RÉFÉRENCES

Central Bank of Russia, 2020: *Economy – Information and analytical commentary*, N°11(59) November 2020.

Ponomarev Y., Borzykh K., Makarov A., Radchenko D., 2020, « Monitoring of the situation with the coronavirus pandemic and the measures to contain it in November 2020 », *Monitoring of Russia's Economic Outlook : Trends and Challenges of Socio-Economic Development*, N°20(122), December 2020, p. 19-24.

Rosstat, 2020, *Социально-экономическое положение России – январь-ноябрь 2020 года (11)*, Moscou : Rosstat, décembre 2020.

Rosstat, 2021, «Потребительские ожидания в России в IV квартале 2020 года», *Rosstat*, 19 janvier 2021 [en ligne], consultable sur : https://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/lssWWW.exe/Stg/d02/4.htm

Vercueil J., 2020, « Facing the Unexpected: Russia and the Covid-19 Pandemic. Provisory Remarks on Sanitary, Economic and Political Developments », communication au *BRICS International Seminar*, CREE-INALCO, FMSH-EHESS, – online – May 20, 2020.

World Bank, 2020a, « Russia: Recession and Growth under the Shadow of a Pandemic », *Russia Economic Report*, July 2020.

World Bank, 2020b, « Russia's Economic Loses Momentum amidst Covid-19 Resurgence; Await Relief from Vaccine », *Russia Economic Report*, December 2020.

Par Julien Vercueil,
Professeur des Universités,
Vice-président de l'Institut national des langues et civilisations orientales (INALCO),
membre du Conseil scientifique de l'Observatoire franco-russe.
Manuscrit clos le 25 janvier 2021.