

## Fédération de Russie

En dépit d'un choc des termes de l'échange extrêmement favorable, la croissance du PIB a ralenti en 2005 et devrait décélérer très progressivement sur la période de projection. Cette tendance reflète essentiellement une dégradation du climat des affaires, sous l'effet de diverses mesures prises par les autorités, à un moment où les contraintes de capacité commençaient déjà à avoir un impact sur les performances économiques.

Dans ces conditions, il convient de ne pas céder aux pressions grandissantes en faveur d'un nouvel assouplissement budgétaire. La réduction de la taxe sur la valeur ajoutée actuellement envisagée par les autorités serait particulièrement inopportune, car elle viendrait stimuler une consommation des ménages déjà en plein essor, attisant d'autant l'inflation et risquant de miner la compétitivité. Une relance des réformes structurelles, soutenue par le maintien de la discipline budgétaire, pourrait en revanche redonner confiance aux investisseurs et contribuer à accroître la croissance potentielle.

### La croissance s'est quelque peu ralentie en 2005...

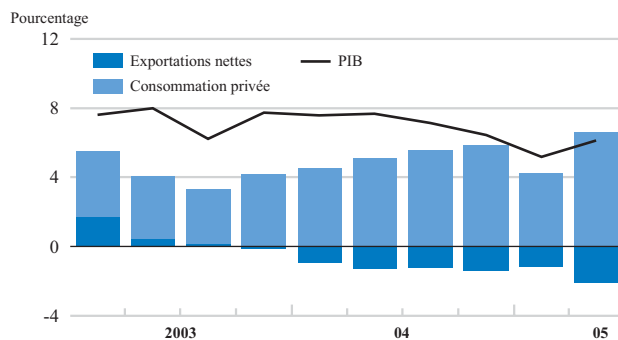
Les données officielles préliminaires indiquent que la croissance du PIB réel a ralenti de 7.2 % en 2004 à 5.9 % au cours des trois premiers trimestres de 2005. Cette évolution s'explique principalement par la poursuite de la décélération de l'investissement et par un fort ralentissement des exportations. De façon encore plus marquée, la croissance demeure tirée par la demande intérieure. La dynamique de la consommation est en effet alimentée par une progression rapide des revenus et par une augmentation explosive du crédit à la consommation, qui aurait contribué pour environ un tiers à la croissance de la consommation privée sur la période janvier-septembre.

### ... les services et la construction devenant les secteurs les plus dynamiques

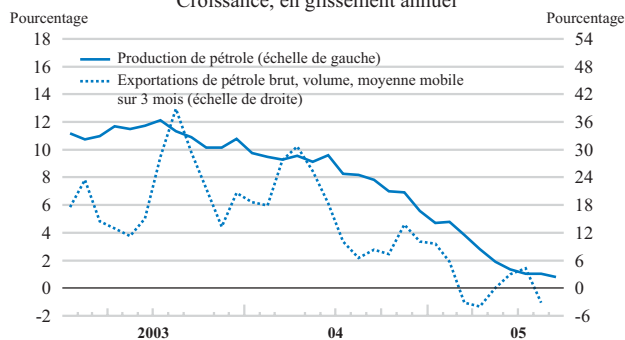
De côté de l'offre, le ralentissement a concerné la plupart des secteurs, le secteur manufacturier et celui de l'extraction des ressources naturelles accusant l'un et l'autre une forte décélération. Le secteur de la construction, qui avait également perdu en régime, semble avoir rebondi vigoureusement ces derniers mois. La faiblesse de l'investissement dans le secteur pétrolier en 2004 s'est traduite par une quasi-stagnation de la production et des exportations de pétrole brut. La croissance des services marchands a été beaucoup plus soutenue, et les enquêtes de conjoncture indiquent que cette tendance devrait se poursuivre.

## Fédération de Russie

### L'activité est essentiellement tirée par la consommation



### La croissance du secteur pétrolier s'est nettement ralentie



Source : Service fédéral des statistiques de l'État.

## Prévisions pour la fédération de Russie

	2004	2005	2006	2007
Croissance du PIB réel	7.2	6.1	5.7	5.3
Inflation	11.7	11.3	10.7	10.0
Solde budgétaire (en % du PIB) <sup>1</sup>	4.5	7.3	4.0	2.5
Solde budgétaire primaire (en % du PIB) <sup>2</sup>	5.6	8.3	4.8	3.2
Balance des opérations courantes (milliards de dollars)	60	91	81	57
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	10.3	12.3	9.2	5.5

1. Budget consolidé.

2. Uniquement le budget fédéral.

Source : Les chiffres pour 2004 sont de source nationale. Les chiffres pour 2005-07 sont des estimations et prévisions de l'OCDE.

Statlink : <http://dx.doi.org/10.1787/436164118846>

La hausse des prix à la consommation dépassera en 2005 la fourchette cible fixée par les autorités. L'inflation sous-jacente demeure certes inférieure à l'inflation globale – compte tenu des fortes hausses des prix administrés –, mais s'avère extrêmement difficile à réduire, du fait de l'expansion rapide de la masse monétaire induite par les flux élevés d'entrées de devises, de la progression des salaires dans l'industrie, supérieure aux gains de productivité, et des mesures de relance budgétaire, en particulier l'augmentation rapide des salaires et des pensions dans le secteur public.

*La désinflation se heurte aux pressions émanant de la demande intérieure*

La politique budgétaire a été assouplie en 2005, et cette tendance s'accroîtrait en 2006, compte tenu des nouvelles et substantielles augmentations des salaires et des pensions prévues dans le secteur public. Certes, l'ampleur du stimulus budgétaire a été jusqu'ici limitée – cette année la stérilisation des revenus du pétrole a été importante via des remboursements anticipés de la dette extérieure et via l'affectation au fonds de stabilisation de la majeure partie des recettes excédentaires des taxes pétrolières. Cependant, la décision de dépenser dorénavant une fraction beaucoup plus élevée de la manne pétrolière intervient alors même que les contraintes de capacité commencent à être plus apparentes, ce qui signifie que la hausse des dépenses budgétaires accentuera les pressions inflationnistes. Compte tenu de la probable réduction du montant de la stérilisation des recettes pétrolières, la banque centrale devra probablement durcir la politique monétaire et accepter un rythme plus rapide d'appréciation du rouble pour parvenir à ramener l'inflation sur une trajectoire de baisse. La conduite de la politique monétaire serait toutefois facilitée si les autorités adoptaient la proposition formulée récemment par le ministère des finances d'allouer également au fonds de stabilisation, lorsque les cours du pétrole sont élevés, les surplus fiscaux générés par les royalties sur le gaz naturel et les taxes à l'exportation sur les produits pétroliers. Une telle mesure permettrait d'alléger les pressions inflationnistes tout en limitant les pressions à la hausse sur le taux de change.

*La discipline budgétaire s'est relâchée*

Les réformes structurelles se sont largement enlisées, et il n'y a pas de raison de s'attendre à une quelconque relance du processus dans l'immédiat. D'une manière générale, si la mise en œuvre des mesures adoptées en 2002-2003 se poursuit, quoiqu'à un rythme inégal, il n'y a guère eu d'initiative concernant les autres priorités figurant sur l'agenda du gouvernement. Au contraire, on a vu s'affirmer la tendance à l'extension du rôle direct de l'État dans des secteurs « stratégiques », notamment celui des équipements pour la production d'énergie, le transport aérien, le pétrole et les services financiers. Compte tenu du bilan catastrophique de l'État russe

*Les réformes structurelles se sont enlisées et l'intervention de l'État dans l'économie s'est accrue*

en tant que propriétaire et gestionnaire d'entreprises, cette évolution ne peut être considérée comme favorable à la croissance.

*La croissance ralentirait mais se maintiendrait à un niveau relativement élevé*

L'économie semble se maintenir sur une trajectoire de croissance de l'ordre de 6 % pour l'année. Dans un scénario de baisse modérée des prix du pétrole et alors que les contraintes du côté de l'offre devraient davantage se manifester, la croissance devrait ralentir au cours de la période de projection. Un léger rebond de l'investissement après la forte décélération observée en 2004-2005 pourrait compenser en partie cette évolution. La croissance des importations restera assez élevée tout au long de la période, mais elle devrait fléchir quelque peu en 2007 avec la détente des cours pétroliers, en particulier si les autorités se conforment à leur stratégie budgétaire à moyen terme, celle-ci prévoyant un ralentissement de la croissance des dépenses en 2007. Cependant, un relâchement plus marquée de la discipline budgétaire n'est pas à exclure ; il tendrait à stimuler la demande intérieure, la croissance des importations et l'inflation, tout en érodant la compétitivité du secteur exportateur.

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Éditorial : moins robuste qu'il n'y paraît ?</b> .....	vii
<b>I. Évaluation générale de la situation macroéconomique</b> .....	1
Aperçu général.....	1
La reprise s'étend progressivement .....	3
La situation actuelle : principaux aspects et risques majeurs .....	5
Des perspectives favorables à court terme.....	17
Défis pour la politique économique.....	24
Appendice I.1 : Comparabilité internationale des taux d'épargne des ménages.....	32
Appendice I.2 : Élasticités budgétaires révisées pour les pays de l'OCDE.....	35
<b>II. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres</b> .....	41
États-Unis.....	41
Japon .....	46
Zone euro .....	51
Allemagne.....	55
France.....	60
Italie.....	65
Royaume-Uni .....	70
Canada.....	75
Australie.....	79
Autriche.....	82
Belgique.....	85
Corée.....	88
Danemark .....	91
Espagne.....	94
Finlande.....	97
Grèce.....	100
Hongrie.....	102
Irlande.....	105
Islande.....	108
Luxembourg.....	111
Mexique.....	113
Norvège.....	115
Nouvelle-Zélande.....	118
Pays-Bas .....	121
Pologne.....	124
Portugal .....	127
République slovaque.....	130
République tchèque.....	133
Suède.....	136
Suisse.....	139
Turquie .....	141
Brésil .....	144
Chine .....	147
Fédération de Russie.....	150
<b>III. Le rôle des fondamentaux dans l'évolution récente des prix des logements</b> .....	153
Introduction et résumé.....	153
La situation est aujourd'hui différente.....	155
Les prix des logements et leurs déterminants fondamentaux.....	157
Les cycles des prix des logements et l'activité économique .....	171
Appendice.....	175
<b>Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des <i>Perspectives économiques de l'OCDE</i></b> .....	187
<b>Annexe statistique</b> .....	189
Classification des pays.....	190
Mode de pondération pour les données agrégées .....	190
Taux de conversion irrévocable de l'euro.....	190
Systèmes de comptabilité nationale et années de référence .....	191
Tableaux annexes.....	193
<b>Encadrés</b>	
I.1. Quel est le poids réel de la Chine ? .....	4
I.2. Les prix du pétrole semblent devoir rester élevés dans le moyen terme .....	11
I.3. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions.....	20
I.4. Expliquer l'inflation tendancielle .....	26
I.5. L'assainissement budgétaire demeure prioritaire .....	29
III.1. Le coût d'usage du logement.....	163
III.2. Les marchés régionaux du logement aux États-Unis.....	168

## Tableaux

I.1. La croissance devrait continuer .....	2
I.2. La croissance demeure soutenue .....	19
I.3. La reprise s'élargit .....	21
I.4. La croissance du commerce mondial reste soutenue et les déséquilibres extérieurs se creusent.....	23
I.5. La croissance du commerce mondial reste soutenue et les déséquilibres extérieurs se creusent.....	28
III.1. Emprunts hypothécaires et charges d'intérêts des ménages.....	161
III.2. Sensibilité du ratio fondamental prix-loyer à une variation du coût d'usage du logement .....	167
III.3. Innovations récentes en matière de crédit hypothécaire dans quelques pays .....	171
III.4. Prix des logements : définition et source.....	175
III.5. Statistiques résumées sur le cycle des prix réels des logements.....	176
III.6. Principaux cycles du prix réel des logements par pays .....	177
III.7. Tour d'horizon de récentes études empiriques sur la détermination du prix des logements.....	178
III.8. Test de stationnarité pour les ratios prix-revenu et prix/loyer.....	182

## Graphiques

I.1. Les prix de l'énergie dans leur ensemble ont augmenté.....	6
I.2. La demande de pétrole a fortement augmenté depuis 2003 .....	7
I.3. Les contraintes d'offre se sont resserrées .....	8
I.4. L'effet sur l'inflation a été plus faible que par le passé.....	10
I.5. Le déficit des États-Unis se creuse.....	14
I.6. Les taux d'intérêt à long terme commencent à augmenter en termes nominaux et réels .....	16
I.7. La confiance des entreprises s'améliore.....	18
I.8. L'inflation globale et l'inflation sous-jacente divergent .....	25
I.9. Les taux directeurs s'orientent dans différentes directions .....	25
I.10. La consolidation budgétaire dans la zone euro se révèle décevante.....	30
I.11. Taux d'épargne des ménages des pays du G7 .....	33
I.12. Sensibilité cyclique des soldes budgétaires .....	36
I.13. Soldes budgétaires .....	37
III.1. Les prix réels ont généralement augmenté .....	154
III.2. Évolution des prix réels des logements et cycle économique dans la zone OCDE.....	156
III.3. Coïncidence des hausses de prix réels des logements entre pays.....	157
III.4. Ratio prix-revenu et prix-loyer .....	159
III.5. Ratio prix-loyer effectif et fondamental .....	164
III.6. Population et prix des logements.....	169
III.7. Inflation et ajustement des prix réels des logements .....	172
III.8. L'investissement résidentiel et le ratio Q .....	173

**Ce livre contient des...****StatLinks**

**Accédez aux fichiers Excel™  
à partir des livres imprimés !**

En bas à droite des tableaux et graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des Statlinks. Pour télécharger le fichier Excel™ correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>.

Si vous lisez la version PDF de l'ouvrage, et que votre ordinateur est connecté à internet, il vous suffit de cliquer sur le lien.

Les Statlinks sont de plus en plus répandus dans les publications de l'OCDE.

**Légendes**

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mb/j	Millions de barils par jour	Trillion	Mille billions
..	Données non disponibles	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
0	Nul ou négligeable	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
-	Sans objet		

## Résumé des prévisions

	2005	2006	2007	2005		2006			2007		Quatrième trimestre		
				T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2005	2006	2007
Pourcentage													
<b>Croissance du PIB en volume</b>													
États-Unis	3.6	3.5	3.3	3.7	3.3	3.5	3.5	3.3	3.2	3.2	3.7	3.4	3.1
Japon	2.4	2.0	2.0	1.7	1.9	2.1	1.9	2.0	2.0	2.1	3.2	2.0	2.1
Zone euro	1.4	2.1	2.2	2.2	1.9	2.0	2.2	2.1	2.2	2.2	1.8	2.1	2.2
OCDE total	2.7	2.9	2.9	3.1	3.0	2.8	2.6	2.9	3.2	2.9	3.0	2.8	2.9
<b>Inflation</b>													
États-Unis	2.7	2.5	2.3	2.9	2.2	2.3	2.3	2.3	2.6	2.2	2.9	2.3	2.2
Japon	-1.1	-0.1	0.6	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7	-1.3	0.2	0.8
Zone euro	1.8	1.7	1.9	1.9	1.5	1.5	1.5	1.8	2.0	2.1	1.9	1.6	2.0
OCDE total	2.1	1.9	1.9	1.5	1.4	2.1	2.4	2.0	1.7	1.8	1.9	2.0	1.9
<b>Taux de chômage</b>													
États-Unis	5.1	4.8	4.7	5.0	4.9	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	5.0	4.8	4.7
Japon	4.4	3.9	3.5	4.3	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	3.5	4.3	3.8	3.3
Zone euro	8.7	8.4	8.1	8.6	8.5	8.5	8.4	8.4	8.3	8.2	8.6	8.4	8.0
OCDE total	6.5	6.3	6.0	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	6.1	6.1	6.4	6.2	5.9
<b>Croissance du commerce mondial</b>	7.3	9.1	9.2	9.3	8.8	8.8	8.9	9.1	9.3	9.4	8.1	8.9	9.3
<b>Balance courante</b>													
États-Unis	-6.5	-6.7	-7.0										
Japon	3.4	3.9	4.7										
Zone euro	-0.2	-0.2	-0.1										
OCDE total	-1.8	-2.0	-2.0										
<b>Solde corrigé des variations cycliques</b>													
États-Unis	-3.6	-4.2	-3.9										
Japon	-6.3	-6.1	-6.4										
Zone euro	-2.2	-2.1	-2.0										
OCDE total	-3.1	-3.3	-3.2										
<b>Taux d'intérêt à court terme</b>													
États-Unis	3.5	4.8	4.9	4.2	4.6	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.2	4.9	4.9
Japon	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.6	0.0	0.0	1.0
Zone euro	2.2	2.2	2.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.6	2.8	2.2	2.3	3.3

Note: La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice implicite des prix du PIB) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes (quatrième trimestre) sont en taux de croissance annuels s'il y a lieu et en niveaux par ailleurs. Les taux d'intérêt sont: États-Unis : eurodollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3 mois.

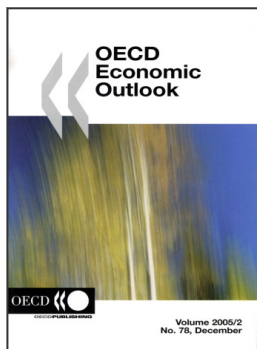
Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques budgétaires en vigueur ou annoncées restent inchangées ;

- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 11 novembre 2005 ; en particulier 1 dollar = 118.00 yen et 0.85 euros ;

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 22 novembre 2005.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 78.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2005 Issue 2**

Accéder à cette publication :  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2005-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2005-2-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2005), « Fédération de Russie », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2005 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2005-2-37-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2005-2-37-fr)

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).