

## Russie : sanctions occidentales et échappatoires orientales

Carl Grekou, Valérie Mignon et Lionel Ragot\*

Frappée par des sanctions à la fois commerciales et financières à la suite de son invasion de l'Ukraine, la Russie a fait preuve d'une relative résistance. Ses échanges ont certes diminué courant 2022, mais, en fin d'année, grâce à l'Inde et à la Chine, les exportations restaient au-dessus de ce qu'elles étaient en moyenne entre 2019 et 2021, tandis que du côté des importations c'est essentiellement la Chine qui a remplacé l'Europe comme fournisseur de la Russie. Pour autant, les exportations chinoises n'ont offert qu'une compensation limitée aux exportations européennes vers la Russie visées par les sanctions. C'est davantage en matière financière que la Chine a permis à la Russie de moins pâtir des sanctions, grâce au rôle grandissant du yuan.

Les sanctions infligées à la Russie à la suite de son invasion de l'Ukraine ont pour objectifs de lui imposer « *de lourdes conséquences pour ses actions et de contrer efficacement les capacités de la Russie à poursuivre l'agression* » (Commission européenne). Coupée des flux financiers avec le monde « occidental » et ses proches alliés, et frappée de restrictions sur ses échanges, l'économie russe a pourtant affiché une relative solidité en 2022. Cette dernière reflète la réallocation géographique rapide de son commerce extérieur et sa préparation aux sanctions, avec la mise en place de nombreux circuits de contournements et un pivot manifeste vers l'Inde, la Turquie, et surtout la Chine.

### ■ Commerce russe : le tournant asiatique

En 2022, la Russie a enregistré un excédent commercial de 284 milliards de dollars vis-à-vis de ses principaux partenaires commerciaux<sup>1</sup>. Cet excédent considérable – +156 milliards par rapport à 2019 (+122 %), +124 milliards par rapport à 2021 (+77 %) – masque néanmoins les tendances du commerce russe depuis la guerre en Ukraine. L'excédent commercial qui atteignait près de 33 milliards de dollars en mars et avril 2022 s'est considérablement réduit depuis – 14 milliards en décembre (graphique 1a) –, mais reste toutefois supérieur à ce qu'il était en moyenne mensuelle entre 2019 et 2021 (10 milliards de dollars).

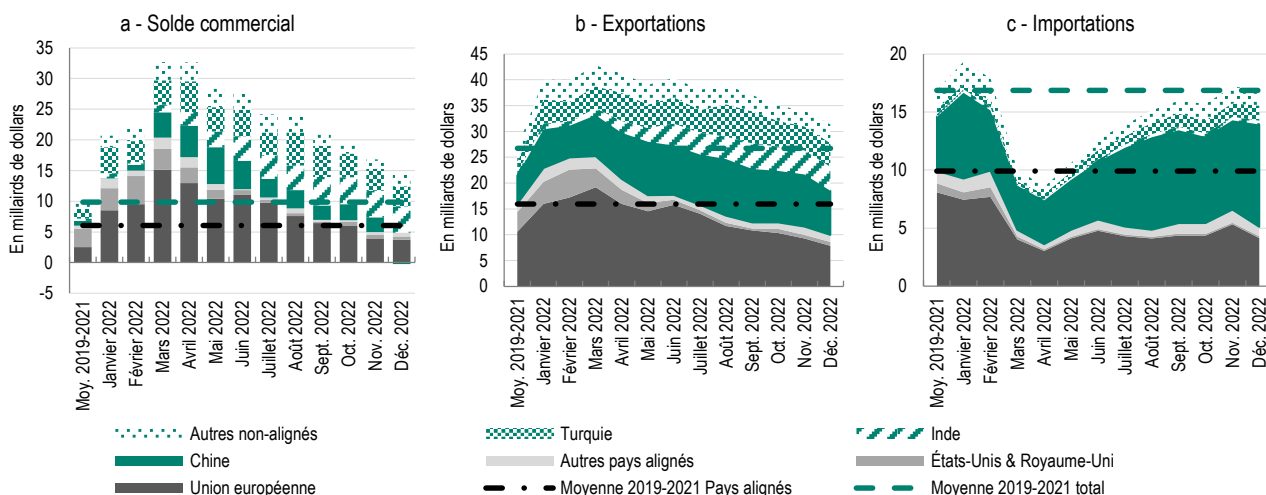
Sous les effets cumulés de la hausse des prix de l'énergie et de la montée en puissance progressive des sanctions, les exportations russes, après avoir progressé en début d'année, ont entamé une baisse graduelle à partir d'avril 2022 (graphique 1b). Mais, grâce à la réorientation de ses échanges vers les pays non alignés – ceux qui n'ont pas pris de sanctions à son encontre à la suite de l'invasion de l'Ukraine –, la Russie a pu préserver des recettes plus élevées que celles enregistrées en moyenne entre 2019 et 2021. Alors que les exportations vers les pays alignés représentaient, en décembre 2022, 10 milliards de dollars, soit moins des 2/3 de la moyenne de celles prévalant avant 2022 (16 milliards, en moyenne entre 2019 et 2021), la progression des exportations vers l'Inde (+4 milliards de dollars), la Chine (+3 milliards) et la Turquie (+2,6 milliards) ont plus que compensé cette perte.

Du côté des importations, la chute massive, dans la foulée de l'invasion de l'Ukraine, de 18 milliards à 8,5 milliards de dollars entre février et avril 2022, a été suivie d'une reprise lente jusqu'à un retour, au dernier trimestre 2022, au niveau mensuel moyen observé sur la période 2019-2021, grâce aux pays non alignés, principalement la Chine. En décembre 2022, cette dernière fournissait en effet 52 % des importations russes, contre 27,6 % en moyenne sur la période 2019-2021, de quoi compenser la baisse des importations en provenance des pays alignés, essentiellement de l'Union européenne (UE) dont la part dans les importations russes n'était plus que de 24 % en

\* Carl Grekou est économiste au CEPII. Valérie Mignon et Lionel Ragot sont conseillers scientifiques au CEPII et professeurs d'économie à l'université Paris Nanterre.

1. En raison des biais que présentent les données de commerce de gaz naturel, les échanges de biens considérés ici les excluent (voir Bellora *et al.* (2022)). En outre, pour des raisons de disponibilité et de qualité des données, sont pris en compte les échanges de la Russie avec 53 pays qui représentaient, en 2019, 80 % de ses exportations et 82 % de ses importations de biens.

Graphique 1 – Une réallocation du commerce extérieur russe vers les pays non alignés



Note : Les pays alignés sont ceux qui ont appliqué des sanctions commerciales durant l'année 2022 à l'encontre de la Russie ; les « non-alignés » sont les pays qui n'ont pas adopté de sanctions. Sources : Calculs des auteurs à partir de Eurostat, base de données Comext, Nations unies, base de données UN Comtrade et Service des douanes de la Corée du Sud.

décembre 2022 contre 48 % en moyenne sur la période 2019-2021. En définitive, l'Inde, la Chine et la Turquie ont offert des débouchés aux exportations russes tandis que la Chine a remplacé les pays alignés, essentiellement l'Europe, en tant que fournisseur de la Russie. Reste à voir comment les produits pétroliers, principal poste des exportations russes et sur lesquels les sanctions ont progressivement porté, ont participé à cette évolution ; mais aussi dans quelle mesure les importations en provenance de l'empire du Milieu ont compensé les importations de biens sanctionnés.

## ■ La Chine et surtout l'Inde, nouvelles destinations des produits pétroliers

Représentant 52 % de ses exportations en 2022, les produits pétroliers ont permis à la Russie d'engranger 238 milliards de dollars (exportations nettes) au cours de l'année. Malgré les restrictions croissantes visant ces produits, dans le but d'affaiblir ses recettes d'exportations et de rendre l'effort de guerre plus difficile, la Russie a profité de la hausse des prix de l'énergie, dans un contexte de reprise post-crise sanitaire, et de la fragmentation internationale quant aux sanctions à adopter en réponse à son agression pour maintenir, voire accroître sa rente pétrolière (graphique 2).

Alors qu'à partir de mars 2022, du fait des embargos mis en place rapidement, les flux à destination des États-Unis et du Royaume-Uni déclinent et atteignent, dès le mois de mai des quantités négligeables, que l'UE – un peu plus lentement – réduit ses importations (passant d'environ 12 milliards de dollars en mars à 6 milliards en décembre 2022), la Chine, l'Inde et, dans une moindre mesure, la Turquie ont vu leurs importations augmenter. Le cas le plus frappant est celui de l'Inde. Autrefois destination mineure avec 190 millions de dollars en moyenne par mois sur la période 2019-2021, l'Inde a plus que décuplé ses importations de produits pétroliers russes en 2022.

La Chine a elle aussi augmenté ses importations à partir de mars, passant d'environ 4 milliards de dollars par mois à 6 milliards en moyenne à partir de mai.

Avec un montant moyen d'importations de 9,4 milliards de dollars par mois depuis mai 2022 (contre 3,4 milliards en moyenne sur la période 2019-2021), la Chine et l'Inde ont assuré une rente considérable à la Russie, compensant ainsi les pertes enregistrées à partir de juin avec les pays alignés – au moins jusqu'en décembre 2022 et le fléchissement des importations chinoises. Par ailleurs, avec la Chine et l'Inde géopolitiquement hors de portée d'éventuelles sanctions – en représailles aux alternatives qu'elles fournissent à la Russie –, et l'Inde se positionnant comme un pôle de raffinage du pétrole brut russe, la Russie a trouvé – pour l'instant –, plus que du répit, de véritables échappatoires. Cette réorientation des échanges de la Russie constitue une manne financière pour l'Inde qui réalise des marges considérables en s'approvisionnant en hydrocarbures bruts à faible coût, puis en réexportant les produits raffinés aux prix du marché, y compris vers les pays appliquant les sanctions. Les exportations indiennes de produits pétroliers raffinés<sup>2</sup> ont ainsi bondi de 75 % en un an, pour atteindre 94 milliards de dollars en 2022 avec parmi les destinataires des pays alignés, les États-Unis pour 5,6 milliards de dollars (soit une hausse de 38 % par rapport à 2021) et l'UE pour 5,8 milliards (+ 109 %).

## ■ Une résilience des importations en trompe-l'œil

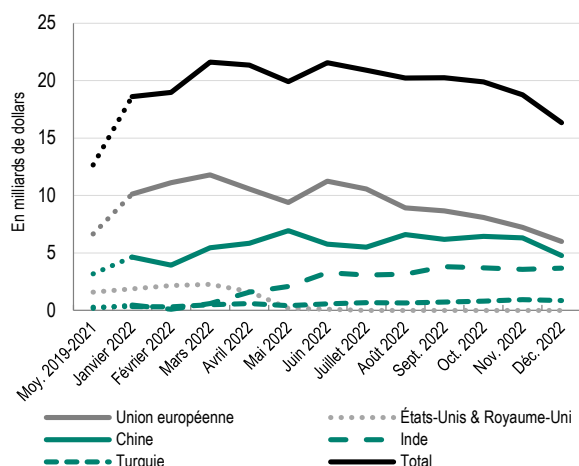
Parallèlement aux restrictions à l'importation de produits pétroliers en provenance de Russie, plusieurs salves de sanctions ont également ciblé, voire prohibé, les exportations d'un certain nombre de produits vers la Russie pour l'empêcher de s'approvisionner en biens jugés stratégiques<sup>3</sup>.

2. Titre 10 du chapitre 27.

3. Il s'agit notamment des matériels militaires, des biens et technologies clés pour nombre d'industries (énergie, communication, aviation et espace), certains types de machines et équipements de transport, des technologies de pointe (semi-conducteurs avancés, composants électroniques) ainsi que des biens pouvant avoir une utilisation exclusivement civile (biens de luxe) ou à double usage (drones).

Graphique 2 – Les exportations de produits pétroliers dérivés vers l'Inde et la Chine

Exportations russes de produits pétroliers



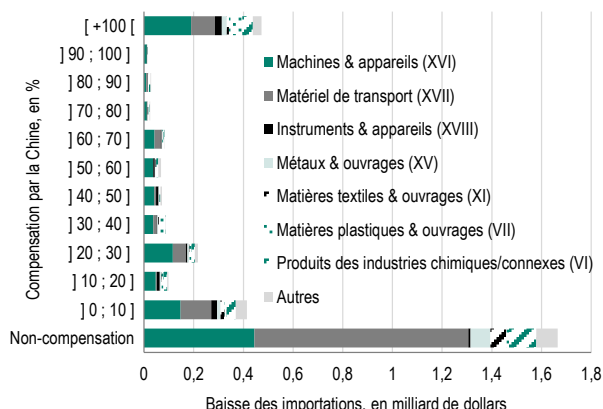
Note : Sont ici considérés les titres 09, 10 et 11 du chapitre 27 du système harmonisé.

Sources : Calculs des auteurs à partir de Eurostat, base de données Comext, Nations unies, base de données UN Comtrade et Service des douanes de la Corée du Sud.

Grâce à la Chine, on l'a vu, les importations russes ont fait preuve de résilience. Mais pour évaluer l'ampleur de la substitution opérée par la Chine sur les produits européens sanctionnés, il est nécessaire d'analyser au niveau le plus fin possible les compensations qui ont été réalisées<sup>4</sup>. La Chine peut en effet avoir augmenté ses exportations au-delà de la baisse des exportations européennes vers la Russie sur certains produits sanctionnés, et peu sur d'autres, de telle sorte que l'on observe une variation des exportations chinoises d'une ampleur qui ne reflète pas la réalité de la substitution. Et c'est, d'une certaine manière, ce que l'on constate : sur plus de 2 milliards de dollars de baisses d'importations en provenance de l'UE (en moyenne par mois avant et après les sanctions ; deux dernières barres au bas du graphique 3), la compensation a été de moins de 10 % (dont 1,7 milliard sans compensation), tandis qu'elle n'a été supérieure à 80 % que pour 515 millions de dollars de baisses d'importations – dont 473 millions avec une surcompensation. Ainsi, alors que la Chine est le principal pays qui a compensé les baisses d'importations en provenance d'Europe du fait des sanctions, moins de 24 % l'ont été<sup>5</sup>. Particulièrement visées par les sanctions, les importations de matériel de transport en provenance d'Europe, en baisse de plus d'un milliard de dollars (moyenne mensuelle), n'ont été que très peu compensées par la Chine : près des 3/4 de la baisse de ces importations ne l'ont pas été du tout. Elle peine en particulier à contrebalancer les baisses d'importations de biens associés à la navigation aérienne, spatiale et maritime. En revanche, elle (sur)compense certaines catégories de véhicules de transport de marchandises et de personnes. Pour les importations de machines et appareils, qui ont aussi baissé d'un milliard de dollars par mois côté européen, la compensation opérée par l'empire du Milieu est meilleure : seulement 39 % de cette baisse n'est pas compensée et 20 % l'est au moins à 70 %.

Graphique 3 – La compensation opérée par la Chine sur les importations sanctionnées reste limitée

Baisses des importations en provenance de l'Union européenne visées par les sanctions, selon le taux de compensation opéré par la Chine



Note de lecture : Les baisses d'importations en provenance de l'UE du fait des sanctions pour lesquelles la Chine assure une compensation de moins de 10 % (intervalle [0 ; 10] sur le graphique) s'élèvent à 414 millions de dollars ; celles pour lesquelles la Chine assure une compensation entre 20 et 30 %, à 216 millions de dollars.

Sources : Calculs des auteurs à partir de Eurostat, base de données Comext, Nations unies, base de données UN Comtrade et Service des douanes de la Corée du Sud.

## ■ Une dédollarisation en faveur du yuan

Si la Chine n'a pu que très partiellement contenir les effets des sanctions commerciales, en raison des substitutions limitées, elle offre en revanche à la Russie des moyens de contourner les sanctions financières.

L'une des sanctions phares a consisté à écarter les principales banques russes du système SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication). Cette exclusion complexifie très fortement les transactions entre banques, les ordres de transferts de fonds et les ordres d'achats et de ventes de valeurs mobilières qu'il permet de gérer.

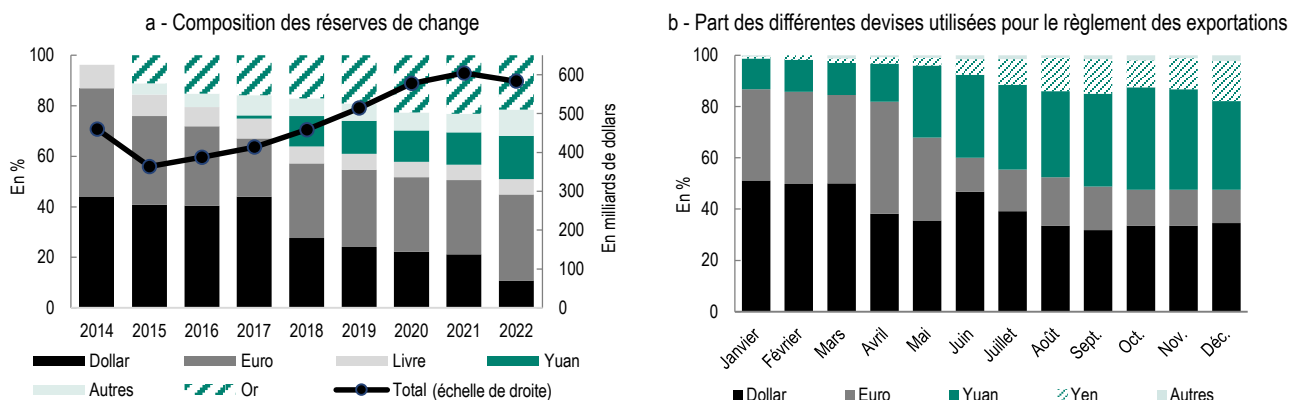
Face à cette sanction, Moscou a mis en avant les atouts de son propre système de messagerie financière (SPFS) et évoqué la possibilité d'intégrer le système de paiement interbancaire transfrontalier chinois CIPS. Toutefois, si le système russe fonctionne bien au niveau national, il ne permet pas de connecter les banques russes à l'international. Par ailleurs, le système CIPS étant connecté à SWIFT, l'adhésion massive de la Russie au système chinois ferait courir aux banques de l'empire du Milieu le risque de sanctions secondaires de la part des pays occidentaux.

Le contournement du système SWIFT paraît ainsi délicat, même si une trentaine de banques russes ont récemment franchi le pas en adhérant au système chinois. Parallèlement à l'exclusion des principales banques russes de SWIFT et l'empêchement pour la Russie d'accéder aux marchés financiers de l'UE, une troisième sanction clé a consisté à geler une partie des réserves internationales de la Banque centrale russe (643 milliards de dollars en février 2022) pour l'empêcher de soutenir sa monnaie.

4. Pour une description méthodologique, voir les notes associées au graphique dans le fichier compagnon en ligne.

5. La Turquie en compense 8 % tandis que l'ensemble des autres pays non alignés moins de 5 %.

Graphique 4 – La diversification des réserves internationales et la dédollarisation de l'économie russe en 2022



Note : Pour l'année 2014, la décomposition des réserves en or et en devises autres que le dollar, l'euro et la livre n'est pas connue.

Source : Banque centrale de Russie (données du graphique 4-b reprises du *Financial Times*).

Cependant, après s'être fortement déprécié face au dollar, à la suite du déclenchement du conflit et des sanctions de février 2022<sup>6</sup>, le rouble est rapidement revenu à son niveau d'avant-guerre, atteignant le taux de 54,5 roubles pour un dollar en juin 2022, niveau jamais connu depuis 2015 – en moyenne mensuelle. L'une des raisons tient à l'évolution des réserves de la banque centrale et à leur composition (graphique 4.a). Alors que 44 % des réserves étaient détenues en dollar en 2014, cette part n'était plus que de 11 % en 2022.

En effet, depuis les sanctions liées à l'annexion de la Crimée en 2014, Moscou a non seulement fortement accumulé des réserves, mais aussi diversifié ses avoirs étrangers en transférant une partie importante vers le yuan et l'or : 22 % des réserves étaient détenues en or et 17 % en yuan fin 2022 (graphique 4a). Contrairement à 2014, la banque centrale s'était donc préparée aux restrictions avant l'invasion de l'Ukraine, en « dédollarisant » ses réserves de change, ce qui lui a permis de contourner, en partie, les effets des sanctions financières occidentales à court terme.

Cette dédollarisation s'est notamment appuyée sur l'Inde, troisième importateur mondial de brut et dont la Russie est devenue le fournisseur principal, et la Chine. Depuis les sanctions sur le pétrole, entrées en vigueur le 5 décembre 2022<sup>7</sup>, l'Inde règle ses achats de

brut russe en d'autres monnaies que le dollar, comme le dirham des Émirats arabes unis ou le rouble. De même, Moscou a récemment autorisé la Chine à payer ses achats de gaz russe en yuans et en roubles.

Cette inflexion concerne l'ensemble des exportations de la Russie (graphique 4b). Ainsi, avant l'invasion de l'Ukraine, plus de 80 % des exportations étaient libellées en monnaies des pays alignés comme le dollar et l'euro, contre 12 % pour le yuan. Ce dernier atteint fin 2022 plus de 35 % dans le paiement des exportations, la part du dollar et de l'euro étant quant à elle passée sous la barre des 50 %.

Au total, l'évolution des échanges commerciaux et du rouble montrent qu'il ne fallait pas attendre des sanctions occidentales un effondrement *immédiat* de l'économie russe. Leurs effets devront être appréhendés à plus longue échéance puisqu'en rendant l'effort de guerre plus difficile pour la Russie, elles devraient peser à terme sur les plans économique, financier et technologique. Ces effets commencent d'ailleurs à se faire sentir avec une dépréciation du rouble de l'ordre de 30 % depuis le début de l'année 2023 – particulièrement marquée depuis la fin du printemps – en raison notamment du poids financier de la guerre, couplé à la baisse des recettes pétrolières du fait des sanctions entrées en vigueur fin 2022.

6. Le dollar est passé de 82,7 roubles le 25 février 2022 à 146 roubles le 7 mars 2022, soit une appréciation de plus de 80 % en sept jours.

7. Il s'agit des mesures prises le 3 juin 2022 par le Conseil européen dans son sixième train de sanctions : (i) interdiction des achats, importations et transferts de pétrole brut transporté par voie maritime et de certains produits pétroliers de Russie et (ii) du plafonnement du prix du pétrole brut importé par voie maritime.

