

Julien Vercueil : « Si les prix des hydrocarbures chutaient durablement, les fondements macroéconomiques de la solidité du pouvoir russe seraient en sérieux danger »



Entretien réalisé par Jean-Christophe Noël | 20 février 2026 | ENTRETIEN



Julien Vercueil, professeur d'économie à l'Institut national des langues et cultures orientales (Inalco), revient pour Le Rubicon sur les étapes du relèvement économique la Russie, qui, après l'effondrement des années 1990, s'est appuyé sur les rentes issues des hydrocarbures et un État autoritaire. Ce dernier pilote aujourd'hui une économie de guerre qui, face aux sanctions occidentales en soutien à l'Ukraine, se réoriente vers l'Asie. Malgré une apparente résilience, la dépendance russe aux matières premières et à la Chine, couplée à un endettement croissant, menace aujourd'hui la stabilité sociale et politique du régime de Vladimir Poutine.

Le Rubicon : Julien Vercueil, vous êtes professeur des universités et actuellement vice-président de l'Inalco. Quelles fonctions assurez-vous dans ce cadre ?

Julien Vercueil : Mes fonctions touchent deux domaines : la valorisation et la responsabilité environnementale et sociétale. Valoriser consiste à aider au développement des relations de l'Inalco avec le milieu socio-économique, en particulier l'insertion professionnelle de ses étudiants via le développement des stages et de l'alternance, par exemple, le renforcement de la liaison entre l'établissement et ses *alumni*, le suivi de l'action du service d'insertion et d'orientation. Il s'agit aussi de stimuler le développement de l'offre de formation continue de l'Inalco, suivre les programmes de la [Fondation Inalco](#) et les mettre en valeur.

De son côté, la responsabilité environnementale consiste à favoriser auprès de nos collègues et des étudiants la prise de conscience de l'impact écologique qu'ils ont au sein de l'Inalco, des moyens de le transformer en impact positif. Pour arriver à engager la communauté dans cet objectif, il faut favoriser le déploiement d'initiatives administratives, d'enseignement, de vie étudiante ou de recherche qui aillent dans le sens d'une meilleure prise en compte de l'humain et de son interaction avec son environnement.

Comment en êtes-vous venu à vous spécialiser sur l'économie de la Russie et des pays d'Asie centrale ?

Ma spécialisation sur la Russie date des débuts des transformations systémiques de l'Union des Républiques socialistes soviétiques (URSS). Je pouvais accéder aux sources en langue originale, le sujet était totalement inédit et passionnant pour un chercheur. Il était d'une grande importance à la fois pour l'analyse économique, pour l'Europe et le monde. Je n'ai donc pas hésité.

À partir de 1992, l'économie russe subit une « thérapie de choc ». Pourquoi adopter un tel traitement ?

Les tenants de la thérapie de choc (réformateurs russes comme conseillers et analyses occidentaux) mettent en avant trois grands types d'arguments. D'abord, selon eux, elle permettra de repousser des ajustements structurels qui seront de toute façon douloureux : restructuration des entreprises, réduction de la taille des administrations publiques, dévaluation de la monnaie, restriction de l'offre de monnaie – le tout entraînant une réduction de la demande globale. Ensuite, repousser ou allonger la durée des réformes ajoutera encore plus de distorsions et de déséquilibres dans le futur, pour un coût plus élevé. Autant avancer vite et fort dans toutes les directions de réformes pour limiter leur impact social négatif. Le point de rebroussement [*en mathématiques, le changement de direction d'une courbe, ndlr*] de la conjoncture sera atteint plus vite, même s'il est situé assez bas en matière d'activité économique.

Ensuite, ils remarquent que [la demande sociale pour des réformes radicales](#) est forte à ce moment-là, car les demi-mesures précédentes n'ont pas donné de bons résultats et la population semble prête à des sacrifices. Mais cette demande risque de ne pas subsister longtemps. Or, la transition démocratique rend également possible une révocation par les urnes des réformateurs. Il faut donc profiter de cette « fenêtre d'opportunité » pour faire passer le maximum de réformes au début de la période.

Enfin, à ces arguments s'est ajouté celui de l'assistance extérieure. Dans les grandes institutions financières internationales ([Fonds monétaire international](#), Banque mondiale), on pensait que le [modèle latino-américain](#) pouvait servir de référence pour l'Est. Ces institutions ont poussé pour un délai de mise en œuvre court (quelques mois, voire quelques semaines pour la première masse critique de réformes). Des financements importants étaient associés à ces programmes de réforme. Ces économies ayant alors souvent un fort endettement extérieur et des difficultés à équilibrer leurs budgets publics, les arguments des institutions financières internationales ont pesé.

Cette thérapie s'avère être désastreuse. Pourquoi échoue-t-elle ?

En effet, les réformes déraillent rapidement en Russie. Pour commencer, les finances publiques ne se redressent pas, car aucun mécanisme efficace de collecte d'impôt n'est mis en œuvre, alors que les ambitions en matière de réduction des déficits sont très élevées. L'administration ne suit pas les décrets, qui s'empilent sans grand effet sur le terrain.

Les [prises illégales d'intérêts](#), qui étaient déjà en pleine expansion durant la perestroïka, se développent également à une échelle encore jamais vue. Dans un changement systémique, les domaines du légal et de l'illégal sont souvent appelés à s'inverser par rapport au système précédent. Dans ce contexte, si l'État ne conserve pas une masse critique de ressources pour son fonctionnement, il peut disparaître. Dans le cas russe, à cette époque, il s'affaiblit continûment.

Ainsi, l'économie russe devient rapidement une [économie de survie et de prédation](#), et non une économie de production et d'investissement orientée vers la satisfaction des besoins des citoyens et des clients. Les victimes de ces prédateurs sont souvent les jeunes entreprises dynamiques, confrontées à la criminalité organisée et à une administration parfois instrumentalisée contre elles. Mais l'État est aussi victime de la prédation du secteur privé. Ses entreprises sont vidées de leurs actifs valorisables, tandis que les bâtiments vétustes et le personnel restent à la charge des pouvoirs publics. Les effets de cette prédation sont particulièrement flagrants dans le cas de la fiscalité et dans celui des privatisations.

La [libéralisation brutale des prix entraîne en outre une inflation ouverte](#). La confiance des ménages et des entreprises dans le rouble s'effondre durablement. Le dollar, le troc, les substituts monétaires sont préférés aux règlements en roubles. La création monétaire n'est pas contrôlée, en partie parce que la dissolution de l'URSS a permis à plusieurs républiques nouvellement indépendantes de mener leur propre politique monétaire alors qu'elles ne disposaient pas encore de leur monnaie et qu'il n'existait aucune coordination entre elles. Les désordres monétaires aggravent ainsi la chute des échanges et de l'activité.

Enfin, le contexte politique est désastreux. Des conflits éclatent immédiatement entre l'exécutif et le législatif, entre Moscou et les régions, et entre des groupes d'intérêts économiques concurrents. La [montée de ces conflits](#) s'exprime [à tous les niveaux](#). Elle alimente la criminalité et la violence, que la puissance publique n'a plus vraiment les moyens de contrôler. L'incertitude touche tous les acteurs économiques et, dans ce contexte, seuls ceux qui peuvent sécuriser une position rentière (par exemple, en mettant la main sur une source de matière première) sont en mesure de préparer l'avenir. Les autres vivent au jour le jour.

Les fameux oligarques apparaissent à cette époque. Qui sont-ils et quels rôles tiennent-ils alors ?

Ce sont des individus qui étaient initialement bien placés pour tirer profit des premières réformes – dès la perestroïka – et en bénéficier personnellement, souvent en ponctionnant des ressources d'organismes publics dont ils avaient la charge. À partir de cette première base, ils ont développé leur patrimoine dans les années 1990 en réinvestissant leurs avoirs dans les privatisations. De proche en proche, ces positions de décision leur ont ouvert de nouvelles opportunités d'enrichissement personnel. Le programme de privatisations était par exemple massif et opaque, multipliant les possibilités de délits d'initiés, de prises illégales d'intérêt et les conflits d'intérêt. Parfois, les oligarques ont organisé eux-mêmes la mise en vente d'actions d'entreprises stratégiques qu'ils souhaitaient acquérir. Évidemment, dans ces cas-là, les ventes se sont réalisées à des prix extraordinairement sous-évalués.

Avec leur montée en puissance, l'influence politique des oligarques au sein de l'État, dont j'ai dit qu'il était très affaibli, s'est renforcée. Ce qui définit les oligarques en Russie et dans les pays de l'Est, c'est la conversion réussie de leur capital financier en capital politique. La transformation systémique des années 1990 a constitué le terreau favorable à cette conversion, avec comme seul frein la concurrence interne au groupe.

Le déclin économique de la Russie semble s'enrayer à la fin des années 1990 avec l'arrivée de nouveaux hommes forts, comme évidemment Vladimir Poutine. Qu'est-ce qui se joue à ce moment-là d'un point de vue économique et politique ?

Deux facteurs essentiellement : le premier est extérieur à la Russie. C'est la hausse, d'abord lente, puis accélérée à partir de 2004, des prix des [matières premières](#). Dans ce secteur, l'un des rares où la production et l'investissement n'avaient pas diminué au cours des années 1990, la croissance des recettes en devises s'accélère fortement. Mais cet effet d'aubaine n'aurait pas pu se transformer en expansion économique sans un deuxième facteur, qui est le redressement institutionnel et opérationnel de l'État.

À son arrivée au pouvoir, Vladimir Poutine est convaincu qu'il lui [faut restaurer l'autorité de l'État](#). Au début, la tâche n'est pas facile, parce que l'exécutif est encore relativement faible politiquement et que [les directeurs des grandes entreprises privatisées ne jouent pas tous le jeu](#). Mais la réforme fiscale lancée dès le début des années 2000 est un succès. C'est décisif pour les finances publiques. De même, l'exécutif reprend pied dans les [secteurs stratégiques](#) en nationalisant partiellement Gazprom, et en développant une société pétrolière que l'État avait réussi à conserver : Rosneft. Les recettes fiscales et non fiscales augmentent régulièrement, ce qui permet aux administrations publiques de retrouver une certaine capacité d'action qui, en retour, contribue à les légitimer aux yeux de la population. Une partie de la rente peut être recyclée en revenus qui alimentent la consommation des ménages, ce qui permet le développement de secteurs abrités de la concurrence internationale. La croissance s'auto-entretient.

Vous décrivez les années 2000-2010 comme une « [décennie brillante](#) » pour l'économie russe. Le redressement de l'économie se fait-il sur des bases saines ou la rente des matières premières suffit-elle à assurer la croissance ?

Les [résultats économiques de cette décennie](#) sont remarquables. La croissance économique est supérieure à 7,5 % par an en moyenne, le niveau de vie d'avant 1992 est dépassé en 2007, la pauvreté est divisée par deux, une classe moyenne émerge, des infrastructures sont reconstruites et les services publics se remettent à fonctionner...

Mais le modèle structurel de croissance reste fondamentalement rentier. Il n'est pas principalement alimenté par un investissement diversifié et modernisateur d'une vaste population d'entreprises débouchant sur des gains de productivité. Il dépend surtout des surprofits très concentrés dans un petit nombre d'acteurs et des recettes en devises provenant de l'exportation de matières premières, dont les prix mondiaux ne cessent de croître : ils sont multipliés par 14 sur la période. D'où la vulnérabilité extérieure de l'économie.

Vous évoquez un « [mode de régulation gazpromien](#) ». Qu'entendez-vous par là ?

Le [mode de régulation macroéconomique de la Russie](#) lui permet de faire face aux désajustements permanents que la poussée continue de la rente introduit dans l'économie. Du point de vue de la politique conjoncturelle, il est possible de mobiliser les réserves accumulées en période faste pour contrecarrer les replis temporaires de la rente, qui déstabilisent les comptes privés et publics.

Du point de vue de la politique industrielle, le Kremlin choisit les secteurs stratégiques qu'il convient de contrôler directement (nationalisations) ou indirectement (pressions politiques) pour les faire participer à l'effort collectif. Par exemple, Gazprom est connu pour son rôle géopolitique, mais le groupe joue aussi un rôle social en maintenant longtemps des prix faibles sur l'énergie

et une tolérance face aux retards et défauts de paiement de la part de ses clients russes.

Du point de vue de la régulation politique enfin, le Kremlin installe une « [verticale du pouvoir](#) » qui abolit *de facto* l'autonomie de décision des régions. Il maintient une concurrence forte entre les divers groupes d'intérêt et prétendants aux fonctions politiques, ce qui lui permet d'imposer ses choix au secteur privé dans la plupart des situations de conflit potentiel, contrairement à ce qui se passait dans les années 1990. Gazprom est loin d'être la seule entreprise à constituer ce modèle, mais par son poids et son envergure économiques, elle en est l'emblème. D'où ce terme de « gazpromien ».

Si la crise économique de 1998 permet de réécrire la copie, les conséquences de celle de 2008 semblent plus défavorables pour la Russie. Pourquoi ?

La crise de 2008 ne survient pas dans les mêmes conditions que celle de 1998, mais, comme pour la première, elle est [déclenchée par une baisse des recettes pétro-gazières](#) – les crises révèlent en effet les failles structurelles des économies concernées. Dans la décennie qui suit, l'économie russe alterne les périodes de croissance modérée et de coups d'arrêt. Sa trajectoire décroche par rapport à de nombreuses autres économies à niveau de revenu intermédiaire, notamment en Asie. Les limites du modèle structurel de croissance rentier se font sentir. Malgré des programmes de stimulation, l'investissement productif ne décolle pas.

Il est courant dans les années 2010 de comparer le produit intérieur brut (PIB) de la Russie à celui de l'Espagne. Est-ce une exagération ou cette comparaison dit-elle quelque chose de l'économie russe d'alors ?

À son plus bas en 1999, au taux de change courant, l'économie russe était comparable à celle de l'Île-de-France. Sa croissance rapide et le raffermissement du taux de change réel du rouble durant les années 2000 l'ont propulsée à des niveaux qui reflètent un peu mieux son poids démographique (plus de 140 millions de personnes). Avec la succession des « *stop and go* » des années 2010, l'économie russe n'a plus progressé aussi rapidement dans les classements internationaux. En dollars courants, elle se situait en 2015 et 2016 à la 12^e place mondiale, derrière des pays de plus petite taille démographique (Italie, France, Royaume-Uni, Allemagne, Canada), mais devant l'Espagne ou l'Australie.

Ce qui est plus important [n'est pas la valeur absolue du PIB en monnaie internationale](#), qui peut dépendre fortement de la conjoncture du marché des changes, mais la complexité de la structure d'une économie donnée, les niveaux de qualification des emplois, le degré de développement des infrastructures et investissements, et la capacité à échanger une grande variété de biens et services avec le reste du monde, y compris des biens et services sophistiqués. De ces points de vue, la Russie s'est certes développée par rapport aux années de crise, mais elle n'a pas bénéficié de transformations spectaculaires durant les deux décennies 2000-2010.

Depuis 2014 et l'invasion de la Crimée, l'économie russe est sous le coup de sanctions occidentales plus ou moins prononcées. Leurs effets sont régulièrement discutés, en étant sur- ou sous-estimés. Quel est votre avis sur cette question ? Cela dépend-il des secteurs ?

Les [sanctions de 2014](#) ont été cantonnées à des secteurs et à des [types d'activité assez limités](#). Les [19 paquets de sanctions européennes](#) qui ont suivi l'invasion à grande échelle de l'Ukraine sont d'une toute autre ampleur. La première remarque que je ferais concernant l'appréciation des sanctions est qu'il faut se rappeler qu'elles ne sont pas intervenues dans un univers figé. Le capitalisme contemporain est en perpétuel mouvement, il est d'une très grande plasticité. En même temps que les sanctions étaient déployées, [l'économie russe s'est réorientée et transformée](#), les partenaires économiques de la Russie ont pris des décisions ayant des conséquences sur leurs relations avec leurs homologues russes, etc. Bref, chacun a appris à s'adapter.

Deuxièmement, il faut rappeler que [les sanctions ont été prises par un groupe d'économies](#) qui, certes, comptent parmi les plus grandes et les plus riches du monde, mais sont loin de peser aussi lourd qu'il y a 30 ans, par exemple. De plus, elles n'ont pas été suivies par les économies montantes, comme la Chine ou l'Inde. Ceci a joué un rôle important en offrant des opportunités d'adaptation aux acteurs, en particulier les entreprises russes les plus exposées. C'est le principal point faible des sanctions.

Troisièmement, certaines sanctions n'ont pas eu l'effet escompté parce qu'elles ont été appliquées sans tenir compte de leurs effets secondaires. Ainsi, au début de la guerre, couper l'économie russe du marché international des capitaux a eu pour conséquence de faciliter le travail de stabilisation de la banque centrale, en réduisant les possibilités pour les détenteurs d'avoirs russes de les convertir en devises. La fuite des capitaux en a été limitée.

Cependant, toutes les [études statistiques](#) et les [enquêtes](#) sérieuses de [terrain](#) montrent que les sanctions ont tout de même sérieusement réduit les choix à disposition des acteurs économiques concernés. Elles ont renchéri le coût des importations et diminué le pouvoir de négociation des entreprises russes sur les marchés mondiaux. Elles ont été un facteur supplémentaire

d'érosion de l'économie, qui après son rebond de 2023 et 2024 a buté sur des contraintes liées à l'offre, aggravées par les sanctions.

Malgré le renforcement de ces sanctions, le système financier semble tenir ?

Une fois la phase d'adaptation au choc de la guerre et aux sanctions passée, la principale cause d'instabilité du système financier russe pourrait devenir [la poursuite de l'effort de guerre](#). Le conflit a conduit un grand nombre d'entreprises russes à s'endetter pour répondre aux commandes publiques. Dans un contexte de niveau moyen des taux d'intérêt réels relativement élevé (même si le niveau moyen cache des situations contrastées) et alors que les profits moyens des entreprises restent relativement faibles, cette dette n'est pas toujours soutenable. Les banques font face à une montée des incidents de paiements.

L'[endettement des entreprises, après celui des ménages](#) dans l'immobilier, est régulièrement identifié comme une menace pour certaines banques fortement engagées, voire comme une menace systémique par certains analystes russes. L'État et la banque centrale peuvent bien sûr venir au secours des banques en difficulté en cas de crise, mais ce secours aura un coût pour les finances publiques et sera inflationniste.

L'insertion de la Russie dans les échanges internationaux est bouleversée après l'invasion de l'Ukraine. Quels sont les principaux changements que l'on peut noter ?

Après une première phase de repli, l'économie russe s'est réorientée. L'Union européenne (UE), qui était de loin son premier partenaire économique avant 2014, a brutalement réduit ses échanges. La réorientation s'est faite essentiellement vers l'Asie, et d'abord [vers la Chine](#), qui est devenue le premier client et le premier fournisseur de la Russie. Les exportations [vers l'Inde](#) ont également très fortement augmenté, ce qui maintient un flux entrant de devises grâce à la vente de pétrole brut et de produits pétroliers. D'autres pays ont intensifié leurs relations commerciales avec la Russie en jouant le rôle de [hubs de réimportation ou de réexportation](#). C'est le cas de certains pays d'Asie centrale et du Caucase, de [la Turquie](#) ou des [Émirats arabes unis](#), par exemple.

Les BRICS+ incarnent cette volonté russe de construire un ordre international qui rivalise avec celui des Occidentaux. Cette organisation progresse-t-elle d'un point de vue économique ?

Les [BRICS+ partagent un diagnostic commun](#) sur le caractère insatisfaisant de la gouvernance économique et financière internationale issue des accords de Bretton Woods. Ils critiquent notamment le fait que cette gouvernance soit dominée par le dollar et par les intérêts américains et occidentaux. Mais leurs progrès pour structurer des coopérations économiques sont restés relativement limités à ce stade.

Plusieurs facteurs expliquent ces limitations. Le premier est la difficulté pour la Chine de ne pas apparaître comme un potentiel hégémon de substitution. Son PIB est près de 150 fois plus élevé que celui du plus petit des États du groupe. Le deuxième est le faible niveau de développement de certains de ses membres, qui limite leurs capacités à participer à des projets très ambitieux. Le troisième facteur concerne les [divergences structurelles d'intérêt entre les membres](#). Le Brésil et l'Inde ne souhaitent pas que le monde se fractionne en zones économiques concurrentes. Or, sur le plan économique, la Chine tend désormais à proposer un agenda normatif de moins en moins compatible avec les institutions internationales héritées de la domination occidentale, comme le fait la Russie sur le plan idéologique.

La Russie n'a-t-elle pas plus besoin de la Chine que l'inverse ? Ne joue-t-elle pas un jeu dangereux à terme ?

Le [partenariat apparemment sans limite](#) entre [la Chine et la Russie](#) est en réalité [profondément asymétrique](#). Ce n'est [pas qu'une question d'écart de puissances économiques](#) : désormais, et pour la première fois depuis deux siècles, le niveau de vie moyen en Chine est proche de celui de la Russie. Du point de vue technologique, la Russie ne possède plus beaucoup de domaines dans lesquels elle disposerait d'un avantage mesurable sur la Chine.

À l'inverse, les secteurs dans lesquels les productions chinoises sont en avance sur leurs équivalents russes sont très nombreux. L'écart se creuse chaque année depuis février 2022, la guerre d'invasion de l'Ukraine ayant coupé l'accès de la Russie à certaines technologies de pointe occidentales (par exemple, les puces à haute performance pour l'intelligence artificielle).

Enfin, [sur le plan quantitatif](#), l'asymétrie entre le poids de la Russie dans les échanges extérieurs chinois (autour de 3 %) et celui de la Chine dans les échanges russes (de 30 à 40 %) est évidente. Une telle asymétrie se retrouve dans l'absence de marges de négociation des acteurs économiques russes face à leurs homologues chinois, qui obtiennent des concessions significatives pour le prix de leurs importations et imposent à l'inverse des prix élevés pour leurs exportations.

Dans [une tribune](#) pour le journal *Le Monde*, vous affirmez que la santé de l'économie russe est suspendue

