MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

Russie, Biélorussie, Arménie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Kirghizstan, Tadjikistan

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°128 – 16 février 2024

Sommaire

Russie 2
- Décision de politique monétaire et prévisions de la Banque centrale..... 2
- Inflation en janvier 2024 2
- Commerce extérieur en 2023 3
- Compte courant en janvier 2024..... 3
- Réserves internationales 3

Kazakhstan..... 3
- Marché du travail et salaires..... 3
- Activité 4
- Inflation 4
- Réserves..... 4
- Commerce extérieur 4

Biélorussie..... 4
- Inflation..... 4
- Pouvoir d'achat..... 4

Arménie 4
- Activité..... 4

Kirghizstan..... 5
- Activité..... 5
- Commerce extérieur..... 5
- Inflation..... 5
- Transferts de fonds des expatriés.... 5

Tadjikistan 5
- Décision de politique monétaire..... 5

Tableaux de synthèse 7

Russie

Décision de politique monétaire et prévisions de la Banque centrale

Le 16 février 2024, la Banque de Russie (BdR) a pris la décision de maintenir son taux directeur à 16%. Le maintien des taux au niveau actuel était attendu par la majorité des analystes au regard de l'inflation, qui s'est stabilisée en janvier 2024 en mesure annuelle, mais continue de progresser à un rythme toujours supérieur à celui jugé souhaitable pour revenir au niveau de la cible (4%).

Dans le commentaire adossé à sa décision, la Banque de Russie a adressé un signal neutre aux agents économiques par rapport à ses décisions précédentes : elle estime « prématuré » de parler d'une tendance durable à la désinflation, et le retour à la cible exigera « une période prolongée de maintien de conditions monétaires restrictives ». Selon la gouverneure de la Banque Elvira Nabioullina, les premières baisses de taux pourraient intervenir au 2ème semestre 2024. Seule la hausse ou le maintien du taux auraient été envisagés lors de la réunion du jour.

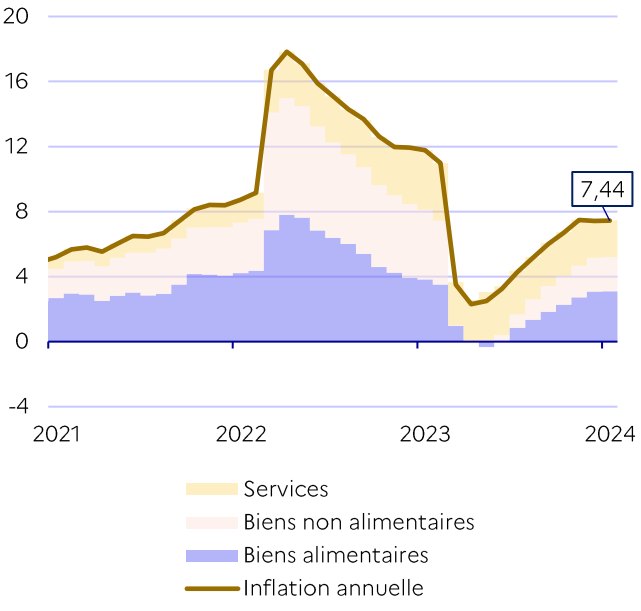
La BdR considère que les risques inflationnistes continuent de prévaloir à moyen terme. Elle souligne notamment que la demande continue d'excéder les capacités d'offre, ce que traduit la divergence entre la trajectoire de croissance rapide actuellement observée – +3,6% en 2023, soit plus que les prévisions de la majorité des analystes – et la trajectoire théorique de croissance « équilibrée » sous-tendue par les fondamentaux économiques. Le déficit de main d'œuvre demeurerait le principal facteur inflationniste. Les premières manifestations d'un ralentissement de la croissance – légère baisse des tensions sur le marché du travail, ralentissement du crédit à la consommation, hausse de la propension à épargner des ménages – resteraient encore limitées.

La Banque de Russie a également mis à jour ses prévisions macroéconomiques à moyen terme. La prévision de croissance pour 2024 a été revue à la hausse à 1-2%, contre 0,5-1,5% précédemment. La prévision du niveau moyen du taux directeur sur l'année a été revue à la hausse d'un point de pourcentage à 13,5%-15,5% (contre 12,5%-14,5%), suggérant que la politique monétaire pourrait être plus restrictive que prévu initialement en raison du maintien d'un niveau d'activité élevé (reflété par le relèvement de la prévision de croissance). L'inflation attendue en fin d'année demeure inchangée à 4-4,5%.

Inflation en janvier 2024

L'inflation annuelle s'est établie à 7,44% en janvier, contre 7,42% en décembre 2023. Par catégorie, la hausse des prix a atteint 8,1% pour les biens alimentaires, 6,2% pour les autres biens et 8,1% dans les services. Les biens alimentaires demeurent ainsi le principal contributeur à l'inflation (3,1 p.p.), suivis par les services (2,3 p.p.) et les autres biens (2,1 p.p.). En glissement mensuel, l'IPC a augmenté de 0,86% (contre 0,73% en décembre).

Figure 1. Inflation annuelle et contributions, %, p.p.



Source : Rosstat, calculs du SER

L'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,21% entre le 6 et le 12 février. Au 12 février, l'inflation atteignait 7,57% en g.a. et 1,18% depuis le début de l'année.

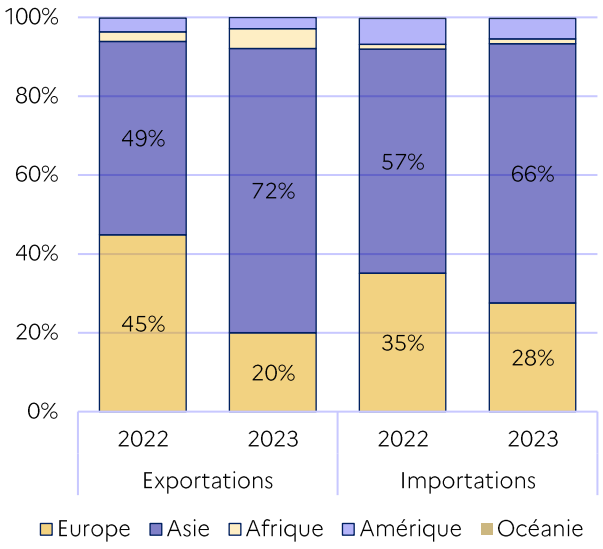
Commerce extérieur en 2023

Selon les douanes russes, en 2023, l'excédent commercial a atteint 140 Md USD, en baisse de 58% en g.a. Les exportations de biens se sont élevées à 425,1 Md USD, en baisse de 28,3% en g.a. en valeur, tandis que les importations ont atteint 285,1 Md USD, en hausse de 11,7% en g.a. L'excédent commercial a atteint 140 Md USD, en baisse de 58% en g.a.

Ces données confirment le tournant vers l'Est du commerce extérieur russe. La part de l'Europe dans les échanges commerciaux totaux de la Russie a reculé de 42% en 2022 à 23% en 2023, essentiellement au profit de l'Asie, qui est désormais de très loin la première zone partenaire de la Russie avec une part en progression de 51% à 70%. La part du continent africain dans les échanges a enregistré une progression notable de 1,4 p.p. à 3,5%, imputable presque exclusivement à une progression des exportations russes vers cette zone (+42,9% à 21,2 Md USD).

Au total, le commerce entre l'Europe et la Russie a chuté de 54% en valeur à 163 Md USD, essentiellement du fait de la réduction drastique des exportations d'hydrocarbures russes ayant conduit à une baisse des exportations totales russes vers l'Europe de 68% à 85 Md USD. Les importations depuis l'Europe ont été moins affectées (baisse de 12,3% à 79 Md USD). S'agissant de l'Asie, l'intensification du commerce s'explique prioritairement par le renforcement de son rôle de fournisseur (hausse de la valeur des biens importés par la Russie de 29,2% en g.a. à 188 Md USD), tandis que la progression des exportations russes vers ce continent demeure plus limitée à 307 Md USD (+5,6% en g.a.).

Figure 2. Structure du commerce extérieur russe par partenaires commerciaux en 2023



Source : Service fédéral des douanes russes

Compte courant en janvier 2024

Selon les données préliminaires de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant en janvier 2024 s'est élevé à 6,4 Md USD, contre un excédent de 5,4 Md USD sur la même période en 2022. L'excédent de la balance commerciale s'est établi à 9,7 Md USD, contre 9,5 Md USD en janvier 2023.

Réserves internationales

Les réserves de change de la Russie se sont établies à 585,4 Md USD au 1er février 2024, en baisse de 2,2% en g.m. et de 1,9% en g.a.

Kazakhstan

Marché du travail et salaires

Le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 4,7% au 4e trimestre 2023 (contre 4,8% au 4e trimestre 2022). Le taux de chômage parmi les jeunes (15-34 ans) s'est établi à 3,4%.

Les salaires réels ont augmenté de 5,3% au 4e trimestre 2023 en g.a. La hausse des salaires nominaux s'est élevée à 16,2% en g.a. Le salaire médian au 4e trimestre s'est élevé à

259 463 KZT (557 USD). Le salaire minimum est fixé à 85 000 KZT (187 USD) à partir du 1er janvier 2024.

Activité

Selon une estimation préalable du ministère de l'Économie, le PIB du Kazakhstan a crû de 3,9% en janvier 2024. La production industrielle a augmenté de 3,4% grâce aux bons résultats du secteur manufacturier (+6,9%), alors que la production extractive a stagné (+0,2%). La variation de l'activité s'est établie à +12,8% dans la construction, +3,7% dans le commerce de détail, et +0,4% dans l'agriculture.

L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan s'est élevé à 49,7 points[1] en janvier 2024, contre 48,7 points en décembre. Dans le secteur des services l'indice est passé en territoire positif (50,6 contre 48,1 en décembre). Dans le secteur de la production, l'indice a diminué à 50,5 contre 51,7 en décembre. Le secteur extractif (45,7) et la construction (46,8) restent en-dessous du seuil de progression.

Inflation

Les anticipations d'inflation à 12 mois se sont élevées à 14,4% en janvier 2024, contre 16,4% en décembre.

Réserves

Au 1er février 2024, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à 36,7 Md USD, soit une baisse de 0,3% en g.a., couvrant 6 mois d'importations. À la même date, les réserves du Fonds national s'élevaient à 59,5 Md USD – en hausse de 3,1% en g.a.

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 17,5 Md USD en 2023, en baisse de 48% en g.a. Les exportations de biens ont diminué de 7% à 78,7 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 20,1% en g.a. à 61,2 Md USD. En 2023, le pétrole et les produits pétroliers restent le premier poste à l'exportation (53,8% du total). Les importations sont plus diversifiées : les voitures sont le premier poste à l'importation (5% du total), suivies des téléphones (3%), des carrosseries et cabines (2,6%) et des médicaments (2,3%).

Biélorussie

Inflation

L'inflation annuelle a accéléré à 5,9% en janvier 2024, contre 5,8% en décembre 2023. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 6,9% pour les biens alimentaires, de 3,1% pour les biens non alimentaires et de 7,5% pour les services.

L'indice des prix de la production industrielle a progressé de 5,1% en g.a. en janvier 2024.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles de la population ont augmenté de 6,3% en g.a. en 2023. Les salaires constituent 65,2% des revenus, suivis de versements sociaux (y compris les retraites) à 22%, et de revenus des activité entrepreneuriales à 8,2%.

Arménie

Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 11,1% en 2023.

[1] Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression.

Kirghizstan

Activité

Selon les premières estimations du Comité de statistiques kirghiz, le PIB a augmenté de 7,4% en g.a. en janvier 2024. La croissance a été tirée à la fois par les bons résultats de la production industrielle (+16,5%) et du commerce (+12,5% pour les ventes de détail). L'investissement en capital fixe a fortement augmenté à +27,7% en g.a.

Commerce extérieur

Le solde commercial est ressorti en déficit à 9 Md USD en 2023, en hausse de 19,9% en g.a. Les exportations ont progressé de 46,8% à 3,3 Md USD, tandis que les importations ont progressé de 26,1% à 12,4 Md USD.

Inflation

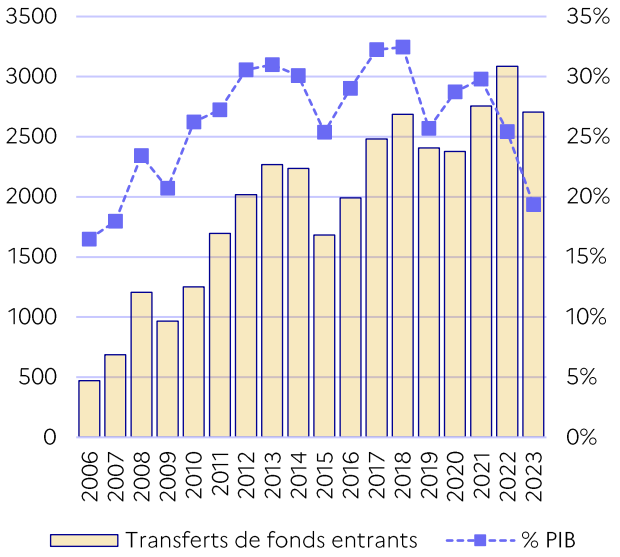
L'inflation annuelle a atteint 5,9% en janvier 2024, après +7,3% en décembre 2023. Elle se replace ainsi dans la cible définie par la Banque nationale du Kirghizstan à 5-7%. La baisse de l'inflation annuelle a été continue depuis le mois de mai 2023 (11,3%).

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont diminué de 12,3% en g.a. à 2706,1 M USD en 2023 (en provenance à 94% de Russie). Leur part dans le PIB a diminué à 19,4% (après 25,4% en 2022), reflétant la forte croissance enregistrée par l'économie kirghize à +7,4%.

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont augmenté de 22,6% en g.a. à 258,8 M USD en décembre 2023.

Figure 3. Transferts de fonds entrants au Kirghizstan (M USD)



Source : Comité de statistiques du Kirghizstan, calculs du SER

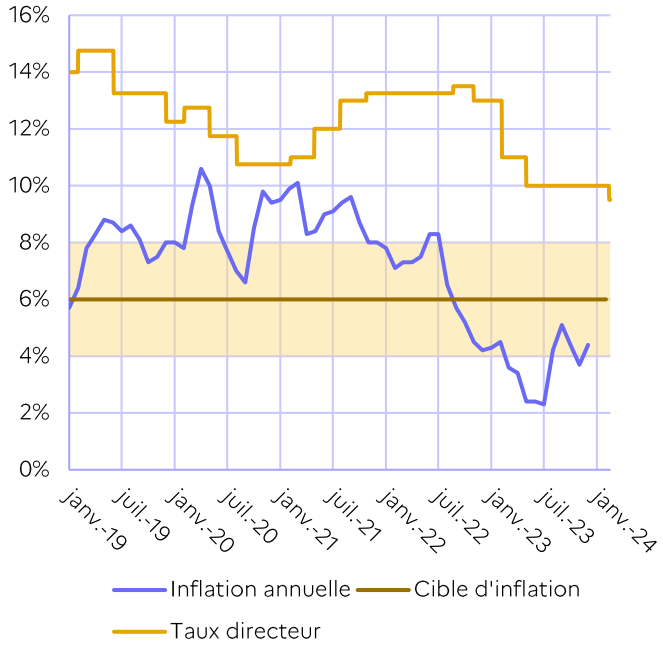
Tadjikistan

Décision de politique monétaire

Le 12 février 2024, la Banque nationale du Tadjikistan (BNT) a décidé d'abaisser son taux directeur de 50 points de base à 9,5%. Cette décision est intervenue dans un contexte de baisse durable de l'inflation au Tadjikistan, qui s'est établie à 3,8% en fin d'année en 2023, soit moins que l'objectif de la banque centrale défini à 6% (±2). En 2023, la BNT avait initié l'assouplissement de sa politique monétaire (baisse du taux directeur de 13% à 10% au 1er semestre) dans un contexte de reflux des pressions

inflationnistes liées aux prix des biens importés (aliments et énergie).

Figure 4. Politique monétaire et inflation



Source : Banque nationale du Tadjikistan

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.							Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2023	9M 23	T3 23	T2 23	T1 23	2022	2021	2023	2024	Md USD	Par hab., USD	2022
										2022		
Russie	3,6%	3%	5,5%	4,9%	-1,8%	-2,1%	5,6%	3%	2,6%	2244	15 646	146,4*
Kazakhstan		4,9%				4,6%	3,3%	4,8%	3,1%	226	11 409	19,8
Ouzbékistan	6%	5,8%				5,7%	7,4%	5,5%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie	3,9%	3,5%				-4,7%	2,3%	1,6%	1,3%	73	7 869	9,3
Arménie			7,4%	9,1%	12,1%	12,6%	5,7%	7%	5%	20	6 587	3
Kirghizstan	6,2%	4,2%				6,3%	5,5%	4,2%	4,4%	12	1 718	7,1
Tadjikistan		8,3% (6M)				8%	9,4%	6,5%	5%	10	1 066	10

*Comprend la population des régions ukrainiennes annexées illégalement par la Russie depuis 2014 (appartenance à la Russie non reconnue par la France)

ACTIVITÉ	Production industrielle, g.a.			Ventes de détail, g.a.			Chômage		
	2023	9M 23	2022	2023	9M 23	2022	T4 23	T3 23	2022
Russie	3,5%	3,3%	0,6%	6,4%	4,7%	-6,5%	2,9%	3%	3,9%
Kazakhstan	4,3%	4,4%	1,1%	7,7%	7,2%	2,1%	4,7%	4,7%	4,9%
Ouzbékistan	6%	5,7%	5,3%	9,1%	7%	12,3%			8,9%
Biélorussie	7,7%	8,1%	-5,4%	8,5%	6,7%	-3,7%	3,5%	3,4%	3,6%
Arménie	4,1%	-0,6%	7,9%	11,1%	7,1%	4,4%*			
Kirghizstan	2,7%	0,7%	11,4%		6,8%	6,5%			
Tadjikistan	10,9%		15,4%						

INDICES PMI	PMI manufacturier			PMI services		
	Jan-24	Déc-23	Nov-23	Jan-24	Déc-23	Nov-23
Russie	52,4	54,6	53,8	54,6	55,7	52,2
Kazakhstan	50,5	48,6	48	49,8	51,4	49,2

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Jan-24	Déc-23	Nov-23	Oct-23	Sept-23	Août-23		Actuel	Depuis
Russie	7,4%	7,4%	7,5%	6,7%	6%	5,2%	4%	16%	Déc-23
Kazakhstan	9,5%	9,8%	10,3%	10,8%	11,8%	13,1%	4-5%	15,25%	Jan-24
Ouzbékistan	8,6%	8,8%	8,8%	9%	9,2%	9%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie	5,9%	5,8%	5,4%	3,7%	2%	2,3%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	-0,9%	-0,6%	-0,5%	0,1%	0,1%	-0,2%	4%	8,75%	Jan-24
Kirghizstan	5,9%	7,3%	8,1%	9,2%	9,6%	9,5%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		3,8%	3,7%	4,4%	5,1%	4,2%	6% (±2)	10%	Mai-23

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dette publique (% PIB)	01/01/24	01/01/24	01/01/23	01/06/22	01/01/24	01/09/23	01/01/23
	15,8%	24%	36,4%	33%	50%	56%	34,6%
Dette externe (% PIB)	01/01/24	01/10/23	01/04/22	01/07/23	01/10/23	01/07/23	01/07/2023
	17,5%	62,4%	59,3%	50,1%	62,2%	62,6%	52,2%
Réserves de change	01/01/24	01/01/24	01/12/23	01/01/24	01/01/24	01/01/24	01/06/23
Md USD	598,5*	36	34,6	8,1	3,6	3,2	3,2
Mois d'importations		6	10,4	2,1	3,3	3	6,5

*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*		
	Md USD	2023	9M 23	6M 23	2022	2023	9M 23	2022
Russie	50,2	2,7%	2,9%	2,6%	10,6%	-1,9%	-1%	-2,1%
Kazakhstan	-7,7		-3,9%	-3,7%	3,1%	-2,4%	-2,5%	0%
Ouzbékistan	-4,4		-6,5%	-7%	-0,8%			-4,2%
Biélorussie	-1,5		-2%	-4,5%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,7		3,7%	-5,3%	0,8%		1%	-2,1%
Kirghizstan	-3,4			-54,3%	-44%		2,7%	-0,3%
Tadjikistan	-0,2			-4%	15,6%		2%	-0,3%

*En proportion sur l'année

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional de Moscou
Rédaction : Service économique régional de Moscou

Pour s'abonner : Moscou@dgtresor.gouv.fr