

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°129 – 23 février 2024

Sommaire

Russie 2

Inflation et anticipations des agents économiques.....	2
Évolution de l'activité.....	2
Résultats du secteur bancaire.....	3
Retrait de la licence de Qiwi Bank...	3
Droits à l'exportation flottants.....	3

Kazakhstan..... 4

Activité	4
Politique monétaire et prévisions de la Banque nationale	4

Ouzbékistan 4

Activité	4
Commerce extérieur	5

Biélorussie..... 5

Activité.....	5
---------------	---

Arménie 5

Activité.....	5
Réserves	6
Budget	6

Kirghizstan..... 6

Réserves	6
Compte courant.....	6

Tadjikistan 6

Activité.....	6
---------------	---

Tableaux de synthèse 8

Russie

Inflation et anticipations des agents économiques

Selon la Banque de Russie (BdR), l'inflation est restée stable en janvier 2024. En mesure annuelle, l'indice des prix à la consommation (IPC) a progressé de 7,44%, après 7,42% en décembre 2023. En mesure mensuelle corrigée des variations saisonnières et calendaires (SAAR¹), la hausse des prix observée au mois de janvier équivalait à une inflation de 6,7% sur un an après 6,3% en décembre 2023. L'inflation continue ainsi de progresser plus rapidement que le niveau requis pour revenir à la cible (4%), mais a nettement ralenti depuis le pic de septembre (14,7% SAAR).

La stabilisation de l'inflation s'est accompagnée d'une modération des anticipations d'inflation des ménages. La hausse des prix attendue par les ménages au cours des douze prochains mois atteignait 11,9% en février, après 12,7% en janvier. Les anticipations d'inflation des entreprises à trois mois ont également diminué à 19,4% (-2,5 p.p.).

Le ralentissement de l'inflation perçue par les ménages (15,2%, -1,1 p.p.) s'est accompagné d'une hausse de leur propension à épargner. 53,3% des ménages disaient préférer économiser leurs revenus disponibles plutôt que de les dépenser pour l'achat de biens de valeur, en hausse de 1,7 p.p. par rapport au mois précédent.

L'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,11% entre le 13 et 19 février. Au 19 février, l'inflation atteignait 7,57% en g.a., et 1,29% depuis le début de l'année.

¹ Pour mémoire, l'inflation SAAR est considérée comme plus pertinente pour apprécier la dynamique des prix en temps réel que l'inflation annuelle, qui reflète en partie les tendances des périodes passées.

² L'indice du climat des affaires est un indicateur composite permettant d'apprécier l'état de l'économie. Il se base sur un sondage réalisé auprès d'un

Évolution de l'activité

L'indice du climat des affaires² mesuré par la Banque de Russie a augmenté à 7,3 points en février 2024, après 7 points en janvier. Cette progression reflète une hausse de la production actuelle de biens et de services estimée par les entreprises. Les anticipations de production et de demande ont également progressé. La hausse des coûts de production a ralenti tout en se maintenant à un niveau élevé.

Figure 1. Indice du climat des affaires corrigé des variations saisonnières

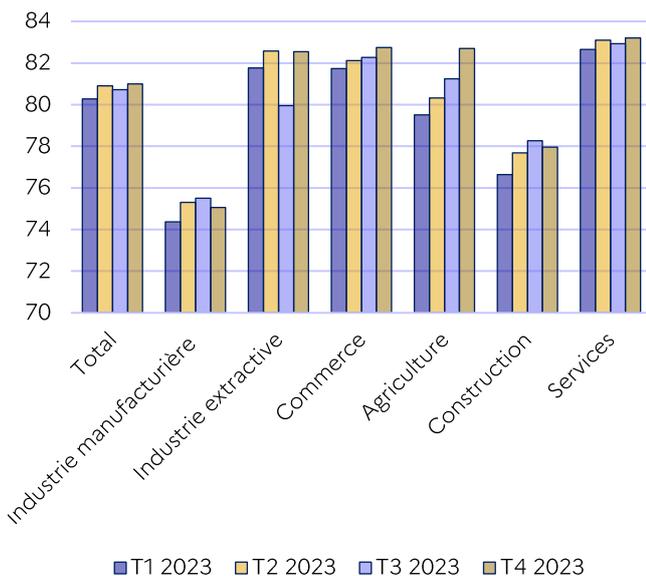


Source : Banque de Russie

Au 4^e trimestre 2023, le niveau d'utilisation des capacités de production des entreprises a battu un nouveau record, atteignant 81%. Il a notamment progressé par rapport au trimestre précédent dans le secteur extractif (82,5% ; +2,5 p.p.), le secteur agricole (82,7%, +1,5 p.p.), les services (83,2%, +0,3 p.p.) et le commerce (82,7%, +0,4 p.p.). Il a légèrement diminué dans la construction (78%, -0,3 p.p.) après une très forte progression depuis le début d'année, ainsi que dans l'industrie manufacturière (75,1%, -0,4 p.p.).

peu moins de 13 000 sociétés non financières portant notamment sur leurs estimations et leurs anticipations d'offre, de demande et de coûts de production. Un indice supérieur à 0 indique une progression de l'activité économique par rapport au mois précédent.

Figure 2. Taux d'utilisation des capacités de production corrigée des variations saisonnières, % total



Source : Banque de Russie

Les entreprises signalent également une progression de l'investissement au T4 (+1,9 point à 8,9) mais leurs anticipations d'investissements futurs se sont modérées (-1,8 point à 1,1). Les difficultés de recrutement de main d'œuvre persistent, avec un indice de dotation en personnel en baisse de 1 point à -28,1.

Résultats du secteur bancaire

La dynamique du crédit bancaire à l'économie a légèrement ralenti en janvier. Le portefeuille de crédit aux entreprises a été stable en glissement mensuel après avoir fortement augmenté en décembre (+1,8%), ce qui s'expliquerait par le paiement des contrats publics en fin d'année réduisant d'autant le besoin de financement des entreprises.

La croissance du portefeuille de crédit aux ménages a fortement ralenti à +0,7% en g.m. (après 1,7% en décembre) en conséquence du ralentissement du crédit immobilier (+0,6% après +2,9%), qui a été affecté par le durcissement des conditions d'accès aux programmes subventionnés³. Au total,

³ L'acompte initial devant être versé a été augmenté de 20% à 30%, et le montant maximal du crédit a été limité à 6 M RUB.

275 Md RUB de crédits immobiliers ont été accordés en janvier (à 69% subventionnés), soit près de trois fois moins qu'en décembre 2023 (785 Md RUB) et un peu moins qu'en janvier 2023 (282 Md RUB). Le crédit à la consommation a légèrement repris (+0,8%) après avoir diminué en décembre (-0,1%).

Le bénéfice net du secteur bancaire a atteint 354 Md RUB en janvier 2024 (contre 258 Md RUB en janvier 2023).

Retrait de la licence de Qiwi Bank

La Banque de Russie a annoncé le 21 février le retrait de l'agrément bancaire de Qiwi Bank. Selon le communiqué publié par le régulateur, l'établissement en question aurait « systématiquement violé les exigences légales en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ». La banque aurait été impliquée « dans la conduite d'opérations hautement risquées [...] dont des virements au bénéfice de plateformes d'échanges de cryptomonnaie, de casinos virtuels illégaux [...] et la recherche de solutions de contournement des restrictions imposées par le régulateur ». Le dernier retrait d'agrément bancaire en date avait eu lieu en août 2022.

La BdR estime que la fermeture de cette banque ne devrait pas avoir d'implications significatives pour le système financier russe. Les actifs totaux de Qiwi atteignaient 77,9 Md RUB (839,9 M USD) fin 2023 et en faisaient la 89^e banque russe. Cette banque était notamment connue pour son système de paiements transfrontaliers « Contact », particulièrement usité par les Russes résidant à l'étranger. Le montant des compensations au titre de la garantie des dépôts bancaires serait estimé à 4,6 Md RUB (49,6 Md USD).

Droits à l'exportation flottants

Les douanes russes ont annoncé avoir transféré au budget fédéral environ 140 Md

RUB en 2023 au titre des droits à l'exportation flottants instaurés en octobre dernier. Pour mémoire, le montant de ces droits était indexé sur le taux de change du rouble et était applicable à la majorité des exportations hors hydrocarbures. L'essentiel des droits auraient été perçus sur les exportations d'engrais et de métaux.

anticipations d'inflation diminuent pour le troisième mois consécutif. La baisse des prix alimentaires mondiaux contribue à la stabilisation de l'IPC. Les pressions inflationnistes subsistent néanmoins en lien avec l'accélération de l'inflation dans certains pays partenaires et avec le maintien d'une forte demande intérieure.

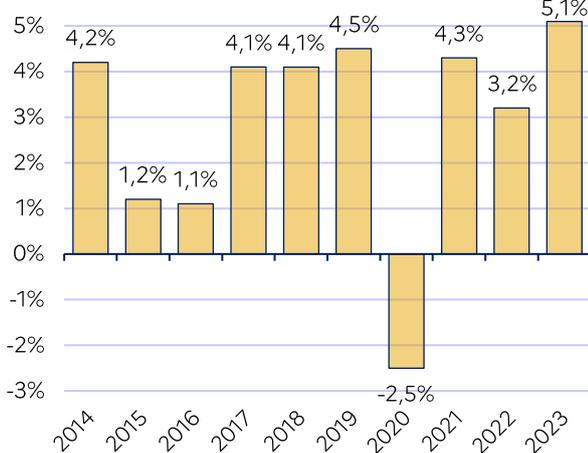
Kazakhstan

Activité

Le PIB a augmenté de 5,1% en g.a. en 2023.

Les ventes de gros et de détail ont apporté la principale contribution à la croissance du PIB (+1,9 p.p., et hausse de 11,3% en glissement annuel), suivies par l'industrie (+1,3 p.p., +4,2%) et la construction (+0,7 p.p., +13,3% en g.a.). L'agriculture est le seul secteur dont la production a diminué en 2023, de 7,7%.

Figure 3. Variation du PIB réel kazakhstanaï, g.a.



Source : Bureau des statistiques du Kazakhstan

Politique monétaire et prévisions de la Banque nationale

Le 23 février 2024, la Banque nationale du Kazakhstan a décidé d'abaisser son taux directeur de 50 p.p. à 14,75%. L'inflation annuelle a continué de baisser en janvier et s'est établie à 9,5%, ce qui correspond aux prévisions de la Banque nationale. Les

Figure 4. Inflation annuelle et politique monétaire



Source : Banque nationale et Bureau des statistiques du Kazakhstan

L'inflation est prévue à 7,5-9,5% à la fin de l'année, et à 5,5-7,5% en 2025. Les prévisions de croissance ont été revues à la hausse de 3,2-4,2% à 3,5-4,5% en 2024. Pour 2024, elles demeurent inchangées à 5,5-6,5%.

Ouzbékistan

Activité

Les ventes de détail ont progressé de 11,1% en janvier 2024 en g.a. 81% des ventes de détail sont réalisées par les petites entreprises.

La production industrielle a augmenté de 16,6% en g.a. en janvier 2024. La production du secteur manufacturier (75,7% de la production totale) a progressé de 20,6%. Les industries extractives (11,1% de la production) ont enregistré une diminution de leur production de 3,8% en g.a., en conséquence notamment de la baisse de l'extraction de gaz naturel.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 1965 M USD en janvier 2024, contre un déficit de 851 M USD sur la même période de l'année 2023. Les exportations ont baissé de 47,1% à 1117 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 4,1% à 3 082 M USD.

Biélorussie

Activité

Le PIB a augmenté de 2,8% en g.a. en janvier 2024. Au cours de cette période, les ventes de détail et la production industrielle ont respectivement augmenté de 9,9% et 5,4% (hausse de 4,5% pour le secteur manufacturier et de 4,2% pour les industries extractives).

Arménie

Activité

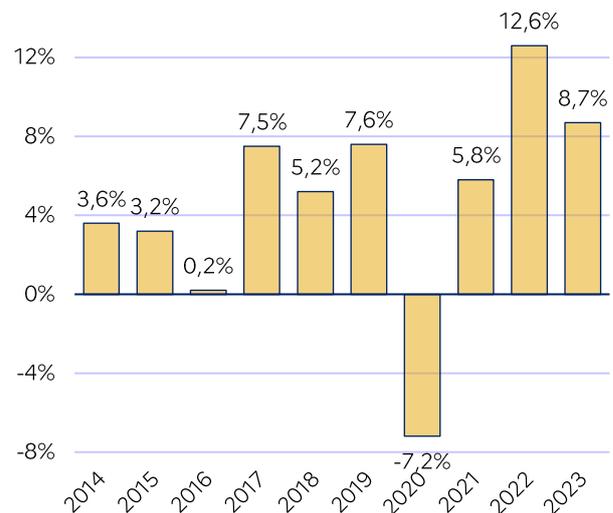
Selon la première estimation du Comité de statistiques, le PIB a augmenté de 8,7% en 2024. Ce résultat est en baisse par rapport à l'année passée (12,6%), mais supérieur aux prévisions du FMI (7%) et au potentiel de croissance à long terme estimé du pays (environ 4%).

Dans l'approche par la production, la croissance a été tirée à plus de 75% par le commerce et les services, avec une contribution de 6,7 points de pourcentage. La construction a également contribué à hauteur de 1,1 point, tandis que la contribution de l'industrie (0,3 point) a été négligeable et celle de l'agriculture quasiment nulle. Les plus forts taux de croissance ont été logiquement enregistrés dans le secteur de l'information et la communication (+36,5%), le commerce de

gros et de détail (+24,8%) et la construction (+15,7%).

Dans l'approche par les dépenses, la hausse de l'activité a été tirée par la consommation finale des administrations (+17,9%) et dans une moindre mesure par celle des ménages (+6,3%). L'investissement total a également progressé de 10,1%.

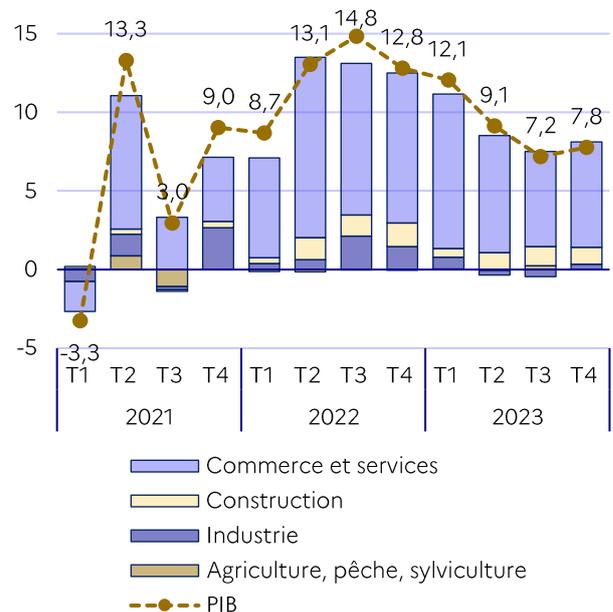
Figure 5. Variation du PIB réel arménien, g.a.



Source : Comité de statistiques d'Arménie

Au 4^{ème} trimestre, la croissance s'est établie à +7,8% en g.a. Elle a légèrement accéléré par rapport au trimestre précédent (+7,2%) avec une dynamique sectorielle demeurant globalement inchangée.

Figure 6. Variation du PIB et contributions



Source : Comité de statistiques d'Arménie

Réserves

Au 1^{er} février 2024, les réserves de change de l'Arménie s'élevaient à 3,6 Md USD – en baisse de 3,1% en g.a. – couvrant 3,3 mois d'importations.

Budget

Selon le service de statistiques, le solde budgétaire est ressorti en déficit de 188,9 Md AMD en 2023, soit environ 481 M USD et 2% du PIB 2023.

Kirghizstan

Réserves

Au 1^{er} février 2024, les réserves de change du Kirghizstan se sont élevées à 3 313,5 M USD, en hausse de 20,5% en g.a. Elles représentaient 3,1 mois d'importations.

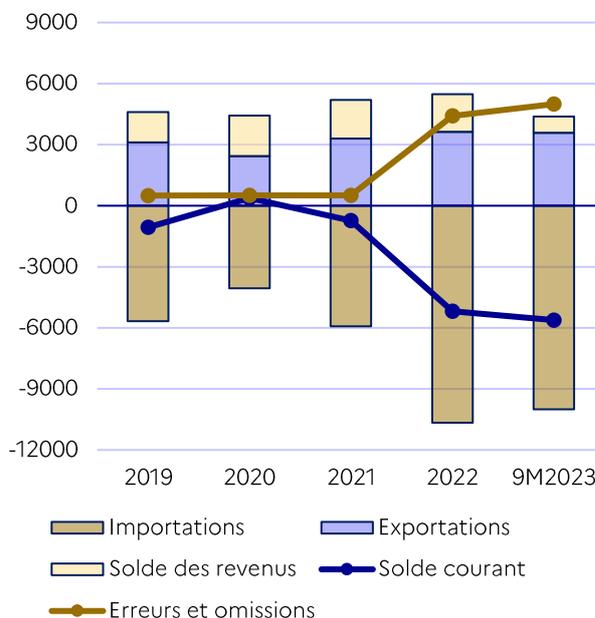
Compte courant

Au 3^e trimestre 2023, le déficit du compte courant s'est élevé à 2 194,7 M USD contre un déficit de 1 831,9 M USD sur la même période en 2022. En janvier-septembre 2023, le déficit du compte courant s'est élevé à 5 620,1 M USD (soit 59% du PIB en proportion sur l'année) contre un déficit de 4 202,99 M USD sur la même période en 2022.

La très forte augmentation du déficit courant kirghiz depuis 2022 reflète en partie les difficultés de traçage des activités de réexportation. La croissance très significative des importations kirghizes – principalement en provenance d'Europe et de Chine – ne s'accompagne pas d'une augmentation équivalente des exportations – pour l'essentiel destinées à la Russie – au niveau de la balance commerciale. Ce déséquilibre s'expliquerait par une comptabilisation moins rigoureuse des réexportations vers la Russie dans le cadre de l'union douanière qui la lie au Kirghizstan. Cette captation

incomplète des exportations transparaît dans la catégorie des « erreurs et omissions » de la balance des paiements, qui a également augmenté de manière considérable depuis 2022.

Figure 7. Compte courant, erreurs et omissions, Md USD



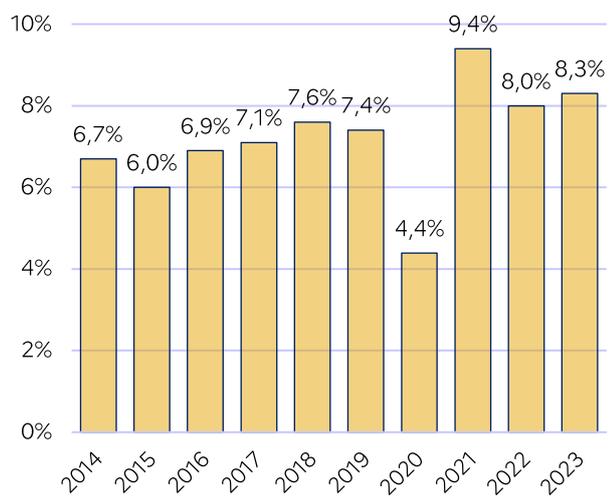
Source : Banque nationale du Kirghizstan

Tadjikistan

Activité

Le PIB du Tadjikistan a augmenté de 8,3% en 2023. La croissance a légèrement accéléré par rapport à l'année passée (8%) et dépassé la prévision d'octobre dernier du FMI (6,5%), notamment grâce à une meilleure performance du secteur agricole (+9%, contre +8% en 2022). La croissance de la production industrielle a ralenti à +12%, après +15,4% en 2022.

Figure 8. Variation du PIB réel tadjik, g.a.



Source : FMI

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.							Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2023	T423	T323	T223	T123	2022	2021	2023	2024	Md USD	Par hab., USD	2022
	2022											
Russie	3,6%	5,1%	5,5%	4,9%	-1,8%	-2,1%	5,6%	3%	2,6%	2244	15 646	146,4*
Kazakhstan	5,1%				5%	4,6%	3,3%	4,8%	3,1%	226	11 409	19,8
Ouzbékistan	6%					5,7%	7,4%	5,5%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie	3,9%					-4,7%	2,3%	1,6%	1,3%	73	7 869	9,3
Arménie	8,7%	7,8%	7,4%	9,1%	12,1%	12,6%	5,7%	7%	5%	20	6 587	3
Kirghizstan	6,2%					6,3%	5,5%	4,2%	4,4%	12	1 718	7,1
Tadjikistan	8,3%					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	2023	2022
Russie	3,5%	3,3%	0,6%	6,4%	4,7%	-6,5%	2,9%	3,2%	3,9%
Kazakhstan	4,3%	4,4%	1,1%	7,7%	7,2%	2,1%	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%		3,6%
Arménie	4,1%	-0,6%	7,9%	11,1%	7,1%	4,4%*			
Kirghizstan	2,7%	0,7%	11,4%	10,9%	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%	14,75%	Fév-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%	3,8%	3,7%	4,4%	5,1%	4,2%	6% (±2)	10%	Mai-23

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dettes publiques (% 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%
Dettes externes (% 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%	2%	1%	-2,1%
Kirghizstan	-3,4		-59%	-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