

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°125 – 26 janvier 2024

Sommaire

Russie 2

Compte courant..... 2

Dette externe 2

Inflation 3

Climat des affaires..... 3

Kazakhstan..... 4

Politique monétaire 4

Ouzbékistan 4

Activité..... 4

Investissement 4

Commerce extérieur..... 4

Biélorussie..... 5

Marché du travail..... 5

Salaires 5

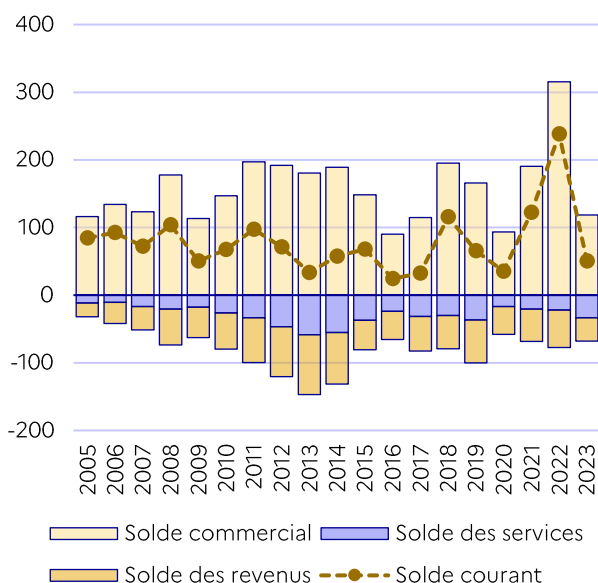
Tableaux de synthèse 6

Russie

Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, le solde courant est ressorti en excédent à hauteur de 50,2 Md USD en 2023, soit 2,7% du PIB, en baisse de 78,9% en g.a. (238 Md USD en 2022). Au mois de décembre 2023, l'excédent courant s'est élevé à 0,6 Md USD, en baisse par rapport au mois précédent (4,7 Md USD) et à décembre 2022 (14,7 Md USD).

Figure 1. Compte courant de la Russie, Md USD



Source : Banque de Russie

La diminution de l'excédent courant résulte pour l'essentiel d'un rééquilibrage de la balance commerciale après une année 2022 exceptionnelle. Les exportations de biens en valeur ont diminué de 29% en glissement annuel à 423 Md USD dans un contexte de modération du prix du pétrole et de sanctions énergétiques. Les importations ont progressé de 10% à 304 Md USD, conséquence d'une plus forte demande intérieure et du développement de nouvelles voies d'approvisionnement. Le solde commercial a ainsi affiché un excédent de 118 Md USD, contre 316 Md USD l'année passée.

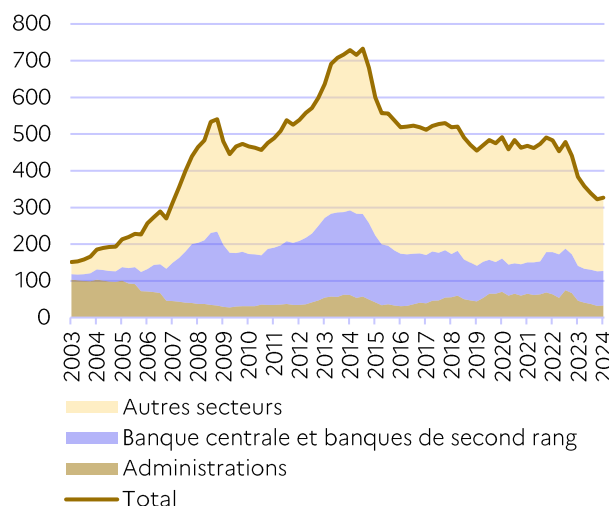
Ces résultats sont inférieurs aux dernières prévisions de la Banque de Russie publiées en octobre. La banque centrale anticipait alors un excédent courant de 60 Md USD et un excédent commercial de 122 Md USD.

Le compte des revenus a été soldé par un déficit moindre par rapport à l'année passée à 34,5 Md USD (55,3 Md USD en 2022). Cette baisse a été principalement causée par une baisse du paiement de dividendes aux non-résidents. Il doit cependant être noté que ces écritures comptables ne reflètent qu'imparfaitement la réalité des mouvements de capitaux. Dans un contexte de restrictions financières, une partie non-négligeable des flux de dividendes considérés comme sortants sont en réalité reversés sur des comptes de type C situés en Russie, à savoir des comptes en roubles permettant théoriquement le remboursement de dettes envers des créanciers étrangers. Dans les faits, ces fonds demeurent inaccessibles et inutilisables depuis l'étranger.

Dettes externes

Au 1^{er} janvier 2024, la dette externe totale russe s'élevait à 326,6 Md USD ou 17,5% du PIB, soit une baisse de 14,9% en g.a., et en hausse de 1,3% en g.t. Elle était détenue à 10% par les administrations, à 29% par le système bancaire (dont Banque centrale), et à 61% par les « autres secteurs ».

Figure 2. Dette externe totale de la Russie, Md USD

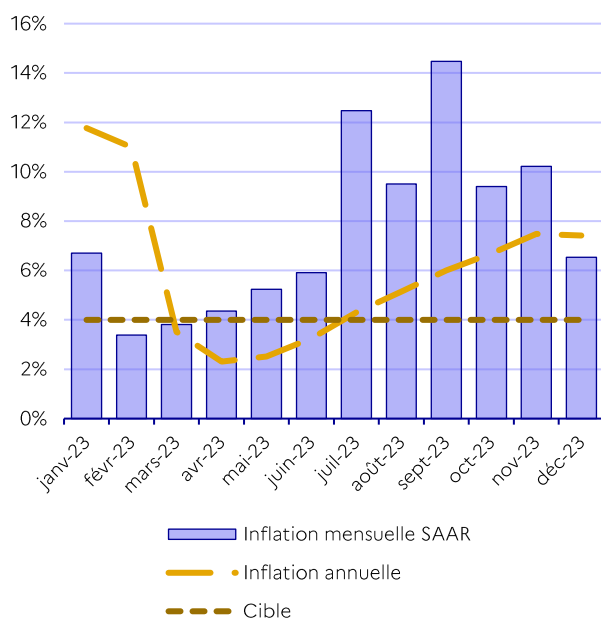


Source : Banque de Russie

Inflation

Selon la Banque de Russie, l'inflation mensuelle annualisée et ajustée des variations saisonnières (SAAR) a ralenti à 6,5% en décembre 2023, après 10,2% en novembre. L'inflation sous-jacente, qui mesure la dynamique des prix hors composantes volatiles (fruits et légumes) et prix administrés, a également diminué à 5,5% m/M SAAR, contre 12% en novembre. Pour mémoire, l'inflation SAAR permet de mesurer la dynamique immédiate des prix et sert de référence à la Banque de Russie pour ses décisions de politique monétaire¹.

Figure 3. Inflation en Russie



Source : Banque de Russie

L'indice des prix de la production industrielle a progressé de 19,2% en g.a. en décembre 2023. La hausse des prix a été particulièrement marquée dans l'industrie extractive (+40,9%), notamment la production de pétrole et de gaz (+50,5%). Elle a été plus modérée dans l'industrie manufacturière (+14,9%), avec néanmoins des hausses élevées dans la production de produits pétroliers (+36%) et la métallurgie (+22,3%).

L'inflation s'est élevée à 0,07% entre le 16 et le 22 janvier (contre 0,13% la semaine précédente). Au 22 janvier, elle a atteint 7,28% en g.a. et 0,46% depuis le début du mois.

Climat des affaires

L'indice du climat des affaires de la Banque de Russie a diminué d'un point à 6,8 points en janvier 2024. Il est ainsi revenu à son niveau moyen de 2023. Cet indice composite agrège la perception de l'activité économique actuelle et à venir par environ 15 000 sociétés non financières sondées par la Banque de Russie. La baisse de cet indicateur est associée à une perception moins optimiste de la situation actuelle, notamment en termes d'offre. La perception de la demande par les entreprises à court terme s'est néanmoins améliorée.

Ce sondage confirme une nouvelle fois l'état de surchauffe de l'économie russe. Le taux d'utilisation des capacités de production a atteint un nouveau record à 81% au 4^{ème} trimestre 2023, soit +0,3 p.p. en glissement trimestriel. Il s'établissait à 79,3% en 2022 et 78,8% en 2021. Le déficit de main d'œuvre – principalement de cadres – a également atteint son plus haut niveau depuis début 2020. Dans ces conditions, les anticipations d'inflation des entreprises ont continué de progresser, revenant pratiquement au niveau de début 2022. Les entreprises notent également un durcissement considérable des conditions de crédit, conséquence logique du resserrement de la politique monétaire au cours des derniers mois.

¹ L'inflation annuelle, qui est l'indicateur le plus couramment utilisé, notamment pour définir la cible d'inflation, est plus adaptée à une analyse de long terme, car elle reflète la progression des prix au cours des 12 derniers mois. Par

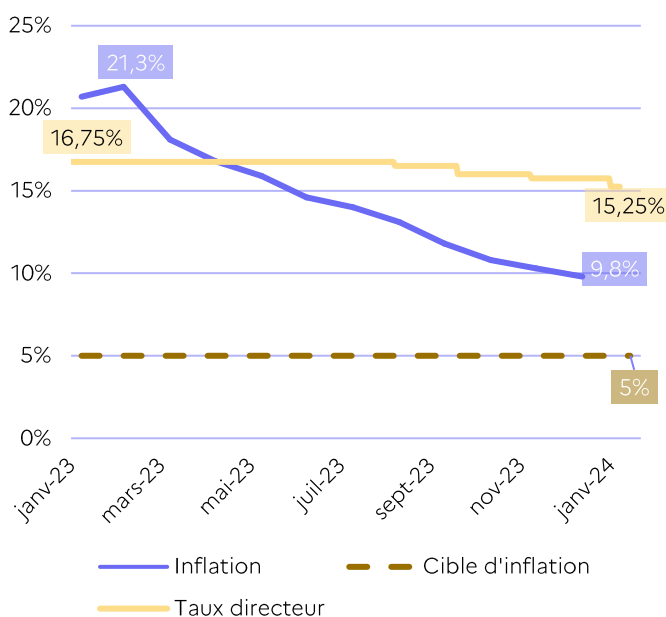
conséquent, ses évolutions traduisent parfois davantage des mouvements passés qu'actuels (effet de base) et ne permettent pas d'analyser les tendances les plus immédiates.

Kazakhstan

Politique monétaire

Le 19 janvier 2024, la Banque nationale du Kazakhstan (BNK) a décidé d'abaisser son taux directeur de 50 pdb à 15,25%. Il s'agit de la 4^{ème} baisse consécutive du taux directeur. En décembre 2023, l'inflation annuelle a baissé à 9,8%, à rapporter une cible de 5%. La BNK s'est dite prête à poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire, à un rythme dépendant de l'évolution de la situation économique. Des risques inflationnistes se maintiennent en lien avec des anticipations d'inflations élevées et non ancrées, à une possible stimulation budgétaire et à une potentielle hausse de demande de crédits par la population. De plus, la faiblesse des récoltes et les réformes encore inachevées des prix administrés (notamment de l'électricité) pourraient contribuer à un sursaut d'inflation. Les risques externes sont notamment liés à la forte inflation en Russie, qui reste un des principaux partenaires commerciaux du Kazakhstan.

Figure 4. Politique monétaire et inflation, %



Source : Banque nationale, Bureau des statistiques

Ouzbékistan

Activité

Les ventes de détail ont progressé de 9,1% en 2023 en g.a.

La production industrielle a augmenté de 6% en g.a. en 2023. L'industrie manufacturière (84% du total) a enregistré une croissance de 6,7% en g.a., alors que l'activité des industries extractives (8,4% du total) n'a augmenté que de 1%.

Investissement

L'investissement total en capital fixe a augmenté de 22,1% en 2023 en g.a. à près de 28 Md USD. 24% des investissements ont été financés sur fonds propres des entreprises, et la même proportion a été financée via des investissements directs étrangers. La contribution du secteur bancaire a été limitée, avec seulement 6,3% des investissements financés via des crédits bancaires. L'État a directement financé 5,8% de ce volume d'investissement (hors garanties de crédit).

Commerce extérieur

La balance commerciale est ressortie en déficit à hauteur de 13,7 Md USD en 2023 (contre un déficit de 11 Md USD en 2022). Les exportations ont progressé de 23,8% à 24,4 Md USD (dont 33% d'or et 21% de services), tandis que les importations ont augmenté de 24% à 38,1 Md USD (dont 39% de machines et équipement de transportation et 17% de produits industriels).

Les premiers clients de l'Ouzbékistan sont la Russie (13,5% des exportations), la Chine (10,1%), le Kazakhstan (5,6%) et la Turquie (5,1%). Ses premiers fournisseurs sont la Chine (29,5% des importations), la Russie (17,2%), le Kazakhstan (7,9%) et la Corée du Sud (6%).

Les échanges commerciaux avec la France continuent de se renforcer : les exportations

vers la France ont augmenté de 440% en g.a. à 392 M USD, alors que les importations depuis la France ont progressé de 119% à 593 M USD. La France est le 8^e client (22^e en 2022) et le 10^e fournisseur de l'Ouzbékistan.

Biélorussie

Marché du travail

Le chômage au sens du BIT a atteint 3,5% au 4^{ème} trimestre 2023.

Salaires

Les salaires réels ont augmenté de 11,8% en g.a. en décembre 2023, et de 11% en 2023.

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%	5,5%	4,9%	-1,8%	-2,1%	5,6%	2,2%	1,1%	2244	15 646	146,4*
Kazakhstan		4,9%				4,6%	3,3%	4,8%	3,1%	226	11 409	19,8
Ouzbékistan		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		3,3%	0,6%		4,7%	-6,5%		3%	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%	3,4%	3,6%
Arménie		-0,6%	7,9%		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		
	Déc-23	Nov-23	Oct-23	Déc-23	Nov-23	Oct-23
Russie	54,6	53,8	53,8	55,7	52,2	53,6
Kazakhstan	48,6	48	50,3	51,4	49,2	51,1

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

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dettes publiques (% PIB)	01/11/23	01/11/23	01/01/2023	01/06/22	01/01/24	01/09/23	01/01/23
	15,6%	26%	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%		-2,5%	0%
Ouzbékistan	-4,4		-6,5%	-7%	-0,8%			-4,2%
Biélorussie	-1,5		-2%	-4,5%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,6			-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