

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°117 – 27 octobre 2023

Sommaire

Zoom sur la situation
économique et financière du
Kazakhstan..... 2

Russie 9

Décision de politique monétaire..... 9

Déclarations de la gouverneure de la
Banque de Russie 10

Production industrielle..... 10

Inflation..... 11

Biélorussie..... 11

Marché du travail 11

Salaires..... 11

Kazakhstan 12

Commerce extérieur..... 12

Arménie 12

Activité..... 12

Commerce extérieur..... 12

Inflation..... 12

Dette externe..... 12

Compte courant..... 12

Ouzbékistan 12

Pouvoir d'achat..... 12

Commerce extérieur..... 13

Tableaux de synthèse 14

Zoom sur la situation économique et financière du Kazakhstan

Le Kazakhstan, première économie de la zone Asie centrale (PIB nominal de 225,5 Md USD et PIB par habitant de 11 410 USD en 2021 selon le FMI), voit sa croissance accélérer en 2023 et retrouver son niveau moyen d'avant-pandémie (environ 4%/an), après un ralentissement en 2022 lié à des perturbations multiples (troubles sociaux, guerre en Ukraine, incidents sur l'infrastructure pétrolière). La bonne tenue de l'activité s'explique par le maintien d'une forte demande externe d'hydrocarbures, un effort d'investissement public conséquent et une reprise des flux d'IDE conduisant à une accélération de la croissance dans la plupart des secteurs. La baisse du cours des hydrocarbures a provoqué une détérioration des comptes publics et externes, que le pays reste néanmoins en capacité d'absorber sans difficultés majeures grâce à d'importants coussins financiers. La persistance de l'inflation, qui grève durablement le revenu des ménages, demeure un enjeu central en dépit d'une relative amélioration depuis le début de l'année. Ce défi s'ajoute à d'autres problématiques pesant sur les perspectives de l'économie kazakhstanaise : maintien d'une forte dépendance à la Russie pour ses approvisionnements et ses exportations de pétrole via l'oléoduc de la Caspienne ; risques liés aux sanctions secondaires contre les entreprises et banques du pays.

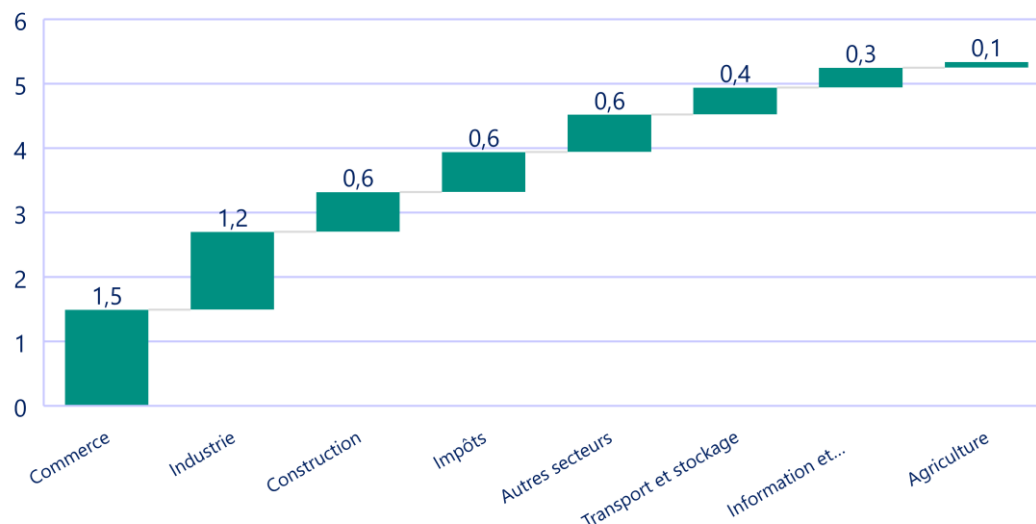
I. Une accélération de la croissance en 2023 favorisée par la reprise de l'investissement et de la consommation

A. Le commerce et l'industrie ont tiré la croissance sectorielle

La croissance économique a été vigoureuse au 1^{er} semestre 2023, portée par une accélération de l'activité dans la plupart des secteurs. Pour mémoire, la croissance du PIB en 2022 avait ralenti à 3,2% (contre 4,3% en 2021) en lien avec les troubles sociaux de janvier 2022 et les difficultés du secteur extractif, affecté par plusieurs incidents techniques, et ce alors que les exportations en valeur d'hydrocarbures avaient bénéficié du cours exceptionnellement élevé du baril de pétrole. **Au 1^{er} semestre 2023, la croissance a atteint 5,3% en comparaison annuelle (contre 3,6% l'année passée).** Elle a notamment accéléré dans le secteur extractif à 3,7% en g.a.¹ (contre 1,9% au S1 2022), dans l'agriculture à 3,2% (1,4% au S1 2022), dans le commerce à 10,4% (8,8% au S1 2022) et dans la construction à 10,4% (contre 9,3%). Seul le secteur manufacturier a marqué le pas, avec une hausse d'activité en ralentissement de 5,8% à 3,4% sur la période considérée. En termes de contribution à la croissance, le commerce occupe la première place à 1,5 p.p., suivi de l'industrie (1,2 p.p.) et de la construction (0,6 p.p.). La bonne tenue de l'activité s'est également manifestée par une légère décrue du taux de chômage à 4,7% au T2 2023, contre 4,8% fin 2022.

¹ La production de pétrole du Kazakhstan a augmenté de 5,6% sur cette période, mais demeure inférieure au quota défini par l'OPEP : elle n'a ainsi pas été affectée par les décisions de diminution de la production prises par cette organisation.

Figure 1. Contributions sectorielles à la croissance du PIB au S1 2023, points de PIB



Source : Bureau de statistiques nationales du Kazakhstan

B. La politique budgétaire expansionniste et la reprise des investissements étrangers ont entretenu la demande

Du point de vue de la demande, la consommation des ménages et l'investissement ont très fortement progressé. Les dépenses de consommation finale ont augmenté de 8,4% au S1 2023, dont une hausse de 9,8% pour les ménages, après avoir diminué de 1% au S1 2022 (de 2% pour les ménages), tandis que la formation brute de capital fixe a enregistré une hausse spectaculaire de 28% en g.a. au S1 2023 (contre +2,3% au S1 2022).

La dynamique de l'investissement public explique en partie ces résultats, avec une augmentation des dépenses du budget consolidé de 25% en g.a. sur les 9 premiers mois de l'année à 15 176 Md KZT (33,5 Md USD), atteignant 12,9% du PIB (+1,2 p.p. par rapport à l'année passée), qui s'est spécifiquement concentrée sur l'infrastructure énergétique (+92% en g.a.). Dans ce cadre, les autorités ont notamment débloqué 320 M USD supplémentaires en mars dernier pour rénover l'infrastructure énergétique vieillissante du pays. Les dépenses publiques destinées aux ménages ont également connu une progression non négligeable, en particulier dans la sphère sociale (+34% pour les services communaux), l'éducation (+20%) et la santé (+18%).

L'investissement total a aussi bénéficié de la reprise des flux d'IDE. Au 1^{er} juillet 2023, le stock total d'IDE entrants au Kazakhstan s'est établi à 158 Md USD (60,9% du PIB), en hausse de 4,6% en g.a., après avoir stagné autour de 152 Md entre 2020 et 2022. Les flux nets d'IDE entrants au Kazakhstan ont ainsi atteint 4,1 Md USD au S1 2023 (contre 2,8 Md au S1 2022), essentiellement grâce à des investissements des Etats-Unis (1,3 Md USD), néerlandais (0,9 M USD), suisses (0,7 Md USD) et chinois (0,5 Md USD). Les Pays-Bas demeurent de loin le premier investisseur étranger, avec 38% du stock d'investissement total début juillet 2023 (61 Md USD), suivis des États-Unis à 28% (45 Md USD) et de la France à 8% (12,8 Md USD). En termes

sectoriels, les investissements étaient concentrés à 76% dans le secteur extractif (121 Md USD, à 93% dans les hydrocarbures).

D'ici à la fin de l'année, la croissance devrait se maintenir à un niveau supérieur à l'année passée. En première estimation, le PIB du Kazakhstan a augmenté de 4,9% sur les huit premiers mois de l'année. Les prévisions d'activité de la Banque nationale du Kazakhstan (BNK) pour l'ensemble de l'année 2023 sont comprises dans une fourchette de 4,2 à 5,2%, dans laquelle s'inscrivent également les prévisions du FMI et de la Banque mondiale (4,6%). En 2024, la BNK anticipe une croissance très légèrement inférieure, comprise entre 4 et 5% sur la base d'un prix moyen du baril de Brent stable à 80 USD. Les prévisions des IFIs s'établissent respectivement à 4,2% pour le FMI et 4,3% pour la Banque mondiale.

II. Une relative dégradation des principaux paramètres macro-financiers

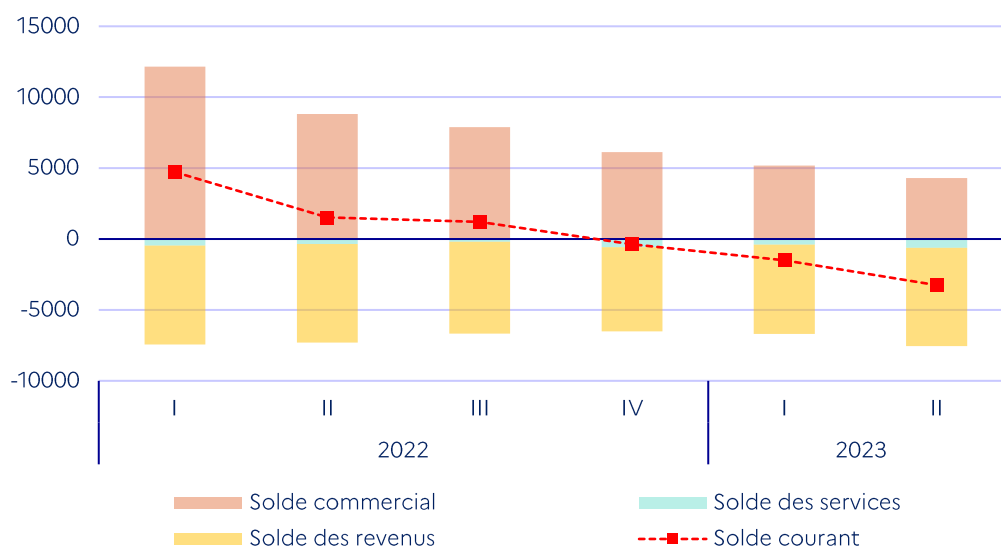
A. La détérioration des comptes financiers est compensée par des réserves de change toujours conséquentes

Le déficit du budget de l'État s'est creusé par rapport à l'année passée, mais reste contenu. Sur les 9 premiers mois de 2023, il s'est établi à 1868 Md KZT (3,9 Md USD), soit 2,4% du PIB, contre 0,6% sur la même période en 2022. La progression des dépenses – pour les motifs évoqués dans la section précédente – a été plus rapide (+23%) que celle des recettes (+15%). Le montant de ces dernières a été affecté par des rentrées fiscales plus faibles dans un contexte de modération du prix des hydrocarbures, ainsi que par la baisse de 14% des transferts effectués depuis le Fonds national. Leur part dans les recettes totales a ainsi reculé de 25% en 2022 à 19% en 2023. Le financement du déficit a été assuré essentiellement par des émissions de dettes sur le marché intérieur. Le Kazakhstan dispose, du reste, de réserves confortables pour parer à d'éventuels besoins de financements : les réserves de change officielles s'élevaient à 31,9 Md USD au 1^{er} septembre (-2% en g.a.), couvrant l'équivalent de 5,6 mois d'importations, auxquelles s'ajoutent les avoirs du Fonds souverain totalisant 57,8 Md USD à la même date (+12%). Fin 2023, le FMI anticipe un déficit budgétaire modéré à -0,8% du PIB, tandis que la dette publique resterait négligeable et stable à 23,4% du PIB.

La balance courante est ressortie en déficit à hauteur de 4,6% du PIB au 1^{er} semestre 2023. En 2022, le solde courant avait été excédentaire à 3,1% du PIB grâce au surplus de recettes pétrolières, mais ce résultat fait figure d'exception dans l'histoire économique récente du pays, qui a systématiquement enregistré des déficits courants depuis 2014 du fait de l'importance des sorties de capitaux associés à la rémunération des investisseurs étrangers dans le secteur des hydrocarbures (dividendes essentiellement). Le repli du prix du pétrole a conduit à une réduction de l'excédent des biens et services à 8,4 Md USD au 1^{er} semestre 2023, soit moins de la moitié du résultat du S1 2022 (20,2 Md USD). Les exportations de biens ont diminué de 10,2% en g.a. à 38,7 Md USD, tandis que les importations ont significativement augmenté à 29,2 Md USD (+29,8%). En particulier, les exportations d'hydrocarbures ont diminué de 4,5 Md USD ou 17,1% en valeur à 20,5 Md USD, 68% de cette diminution étant imputable à l'effet-prix. Dans le même temps, la baisse des recettes pétrolières a conduit à une diminution des sorties de revenus liés à la rémunération des

investissements : la balance des revenus primaires a enregistré un déficit en légère baisse (-6,7%) à 12,7 Md USD, dont 12,5 Md USD imputables aux sorties de revenus nettes liées aux IDE. L'endettement externe totale du Kazakhstan demeure relativement important à 161,8 Md USD au 1^{er} juillet 2023 (-1,4% en g.a.) ou 62% du PIB, mais présente un risque limité pour les finances publiques étant donné sa maturité (89% d'échéances à long terme) et le poids du secteur privé (81% de la dette externe totale²).

Figure 2. Compte courant, Md USD



Source : Banque nationale du Kazakhstan

Les données du commerce extérieur permettent d'observer une stabilité d'ensemble des partenaires commerciaux du Kazakhstan. Les trois principaux partenaires du pays au 1^{er} semestre 2023 étaient toujours l'Union européenne à 29,9% des échanges totaux (-1,4 p.p. par rapport au S1 2022), la Russie à 19,4% (+0,4 p.p.) et la Chine à 20% (+2,5 p.p.). La structure du commerce bilatéral tend néanmoins à évoluer, notamment en conséquence des importations parallèles vers la Russie : le solde commercial avec la Russie se rééquilibre (déficit de 2,9 Md USD, contre 5,2 Md USD au S1 2022) à mesure que sa position de fournisseur se fragilise (27,3% des importations totales du Kazakhstan, -12 p.p.) et que les exportations du Kazakhstan vers ce pays augmentent (13,4% des exportations totales, +4,9 p.p.). Ces évolutions reflètent en miroir celle du commerce bilatéral avec l'UE : l'excédent commercial kazakhstanaise a diminué de 5,2 Md USD à 10,5 Md du fait de la baisse des exportations, liée à celle du cours des hydrocarbures (42,2% des exportations totales du Kazakhstan, -2,3 p.p.) et à l'augmentation des exportations de l'UE vers le Kazakhstan (18,9% des importations totales du Kazakhstan, +4,6 p.p.)³. Seule la Chine voit grossir l'ensemble des composantes de son commerce bilatéral, avec des importations chinoises atteignant 21,4% du total (+3,1 p.p.) et des exportations kazakhstanaïses vers ce pays représentant 16,6% du total (+1,1 p.p.).

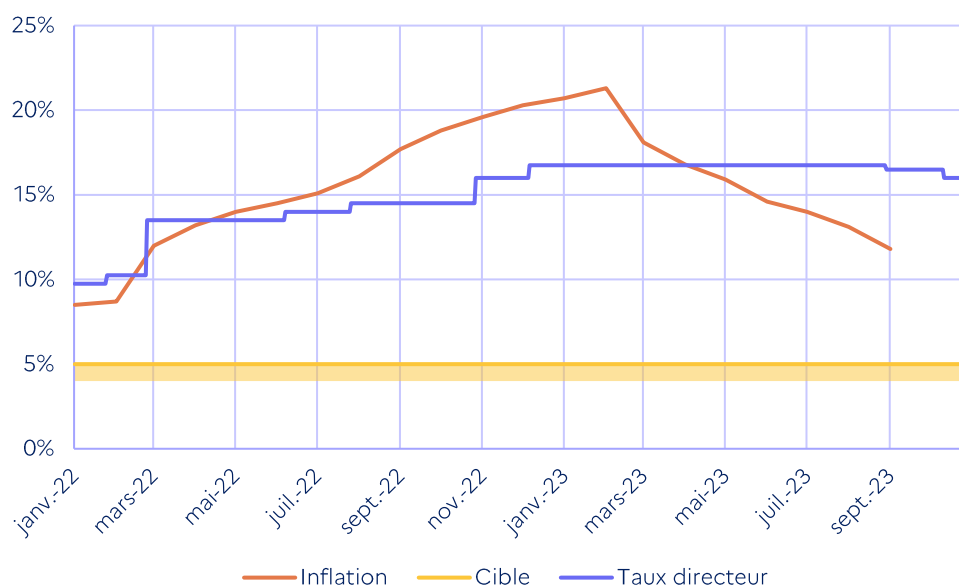
² Plus de la moitié de la dette externe totale (93 Md USD) relève de l'endettement intra-firmes au titre des IDE.

³ La part de marché à l'exportation de la France au Kazakhstan a progressé de 0,2 p.p. en g.a. à 3,8% au 1^{er} semestre 2023, tandis qu'elle absorbait 2,3% des exportations totales kazakhstanaïses (+0,7 p.p.).

B. Le Kazakhstan doit composer avec une inflation élevée et persistante

Malgré une résorption partielle par rapport au début de l'année 2023, l'inflation se maintient toujours à un niveau élevé. L'inflation annuelle moyenne en janvier-septembre 2023 a progressé à 16,3%, contre 13,3% sur la même période de 2022. Après un pic à 21,3% en février dernier, l'inflation annuelle a graduellement diminué pour s'établir à 11,8% en septembre 2023, grâce notamment à l'effet de base, au ralentissement de l'inflation dans les économies partenaires (dont la Russie), au durcissement des conditions financières au niveau mondial et à la baisse des prix alimentaires. Le Kazakhstan demeure néanmoins le pays d'Eurasie présentant le plus haut niveau d'inflation⁴. La composante alimentaire de l'IPC, en hausse de 11,4% en g.a. en septembre, reste le principal moteur de la hausse des prix après les biens non alimentaires (+12,1%) et les services (+11,9%). Les contributions de ces trois catégories à la hausse totale des prix s'élèvent respectivement à 4,8 p.p., 3,6 p.p. et 3,4 p.p. Face à la persistance des tensions inflationnistes, la BNK a durablement maintenu une posture restrictive – taux directeur à 16,75% entre décembre 2022 et août 2023 parachevant un cycle de hausse engagé depuis début 2021 d'un total de 775 pnb (point de départ à 9%) – avant de procéder à deux baisses d'un total de 75 pnb depuis août 2023 à 16%. Une nouvelle baisse de taux serait envisagée d'ici la fin de l'année en cas de diminution de l'inflation annuelle à moins de 10%, hypothèse que ne reflètent toutefois ni les prévisions d'inflation de la BNK pour la fin d'année 2023 (10-12%) ni celles du consensus sondé par cette dernière en septembre (11,5%). Par ailleurs, le niveau élevé de l'inflation a conduit la BNK à redéfinir son objectif d'inflation à 5%, contre une fourchette de 4-5% auparavant.

Figure 3. Inflation et politique monétaire

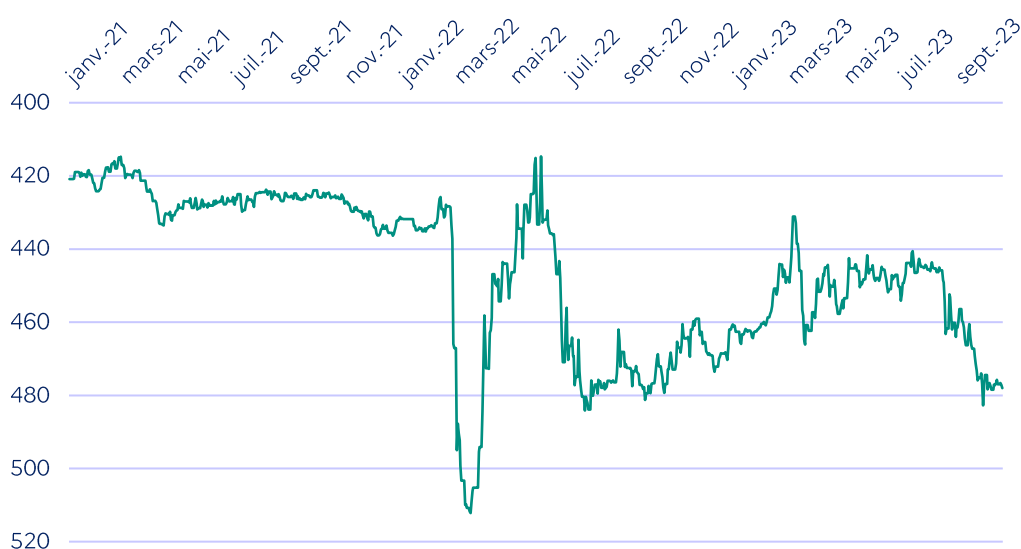


Source : Banque nationale du Kazakhstan

⁴ A titre de comparaison, l'inflation annuelle atteignait 6% en Russie, 9,2% en Ouzbékistan et 9,6% au Kirghizstan à la même période.

Les risques inflationnistes restent significatifs. La stimulation de la demande intérieure par l'impulsion budgétaire et la reprise de la consommation s'accompagnent d'anticipations d'inflation des ménages à douze mois toujours importantes et non ancrées, en hausse à 17% en septembre 2023 (+0,6 point en g.m.). Le risque d'effets de second tour n'est également pas exclu, en lien avec l'impact à retardement de l'augmentation des tarifs réglementés – de 7% sur le carburant et de 15,6% sur les services communaux – et l'affaiblissement du tenge par rapport au dollar depuis l'été, qui résulte à la fois de la dépréciation du rouble russe et de la levée de l'obligation de vente de devises par les entreprises d'État⁵. La devise kazakhstanaise s'est dépréciée de 1,3% par rapport au dollar en glissement trimestriel au T3, consécutivement à une appréciation de 2% sur la première moitié de l'année, qui résultait notamment d'une forte hausse de la demande d'obligations d'État kazakhstanaïses (+46,1%).

Figure 4. Taux de change USD/KZT (échelle inversée)



Source : Banque nationale du Kazakhstan

L'inflation pèse sur le niveau de vie de la population. Malgré une hausse des revenus nominaux des ménages de 16% sur les huit premiers mois de l'année 2023 en glissement annuel, leurs revenus réels ont enregistré une baisse de 0,6% sur cette période, et n'ont recommencé à croître que péniblement à partir de juin au mois le mois. La dernière baisse ainsi observée datait de 2016.

III. Une contribution toujours faible du secteur bancaire au financement de l'économie

Le secteur bancaire apparaît solide dans l'ensemble, mais est faiblement dimensionné. Selon la BNK, l'ensemble des banques respectaient les principales normes prudentielles début septembre 2023, et le taux de créances douteuses à cette date était en baisse de 0,2 p.p. en g.a. à 3,4%. Il demeurait néanmoins plus élevé dans les banques russes ou anciennement

⁵ Cette obligation contraignant les entreprises étatiques et quasi-étatiques à liquider sur le marché intérieur 50% de leurs recettes en devises (30% ultérieurement) avait été mise en place à titre préventif au cours de la pandémie de Covid pour soutenir la monnaie nationale.

russe continuant de travailler dans le pays, dont VTB (9,6%) et Bereke Bank (7,8%). Les bénéfices nets du secteur bancaire ont progressé de 76% en g.a. au 1^{er} octobre, atteignant 1580 Md KZT. La dollarisation du secteur dans son ensemble a diminué début septembre, particulièrement s'agissant des dépôts à 30,3% (-8,9 p.p.) et, dans une moindre mesure, pour les crédits, à 6,9% (-1,3 p.p.), ce qui constitue une normalisation de la situation après l'afflux de devises associé à l'arrivée de résidents russes en 2022. Le secteur bancaire pêche toutefois par son poids limité dans le financement de l'économie : les actifs totaux du secteur ont progressé de 15% en g.a. au 1^{er} octobre 2023, mais ne pesaient que 40,7% du PIB. Cette norme s'élevait à 15,4% pour les dépôts des ménages et 21,7% pour les crédits totaux. Le financement des entreprises semble particulièrement problématique : le crédit aux personnes morales n'a progressé que de 10% en g.a. au 1^{er} septembre, contre 31% pour les personnes physiques, et ne représente qu'un tiers du portefeuille total de crédits.

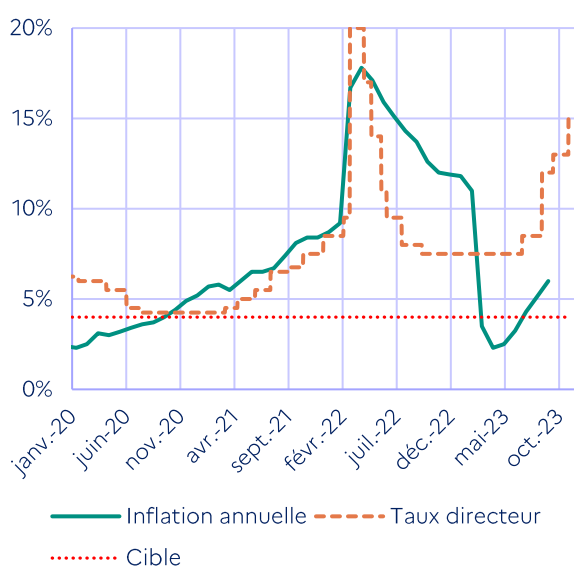
Russie

Décision de politique monétaire

Le 27 octobre, la Banque de Russie (BdR) a décidé d'augmenter son taux directeur de 200 points de base à 15%. Il s'agit de la quatrième hausse de taux consécutive depuis juillet 2023, pour un total de 750 points de base entre juillet et octobre. Dans une perspective plus longue, la séquence actuelle de relèvement des taux est la troisième plus rapide depuis l'adoption du régime de ciblage de l'inflation en 2013 (après 2022 et 2014).

Cette décision, qui a dépassé les attentes du consensus (100 pdb), intervient dans un contexte d'accélération de l'inflation au cours des derniers mois. En septembre, l'inflation annuelle a atteint 6% (et 6,6% au 23 octobre) et a atteint son plus haut niveau de l'année en termes annualisés et corrigé des variations saisonnières et calendaires (SAAR) à 14,6%. Elle a ainsi devancé les anticipations de la BdR, qui prévoyait une inflation comprise entre 6 et 7% fin 2023.

Figure 1. Politique monétaire et inflation



Source : Banque de Russie, Rosstat

Cette nouvelle hausse du taux de refinancement constitue également une

mesure préventive après la publication du projet de loi de finances pour 2024 en septembre. Ce document prévoit notamment une augmentation des dépenses publiques de près de 4200 Md RUB (2,3% du PIB) l'année prochaine par rapport à l'exercice en cours. Selon la BdR, cette impulsion budgétaire devrait entraîner « une diminution proportionnelle de l'impulsion par le canal du crédit », en d'autres termes un resserrement supplémentaire et durable de la politique monétaire.

Les facteurs inflationnistes demeurent inchangés dans l'ensemble. La hausse continue de la demande dépasse les capacités de l'appareil productif, limitées notamment par la situation de plein-emploi sur le marché du travail. Malgré le durcissement des conditions monétaires, le crédit aux ménages poursuit sa progression rapide, notamment dans le secteur immobilier, alimentant indirectement la demande d'importations et l'affaiblissement du rouble. Dans ce contexte, les anticipations d'inflation des ménages et des entreprises se maintiennent à un niveau élevé et rendent plus difficile le retour à la cible prévu en 2024.

En conséquence de ces évolutions, la Banque de Russie a révisé à la hausse ses prévisions d'activité et d'inflation. La croissance du PIB en 2023 est désormais attendue entre 2,2 et 2,7% en g.a., contre 1,5-2,5% précédemment. Les prévisions demeurent inchangées à l'horizon 2024-2026. **L'inflation fin 2023 devrait être comprise entre 7 et 7,5%** (contre 6-7% précédemment); la BdR envisage désormais un léger écart à la cible fin 2024, avec une inflation prévue entre 4 et 4,3% (contre 4% précédemment). La prévision annuelle moyenne du taux directeur s'établit désormais à 12,5-14,5% en 2024, contre 11,5-12,5% précédemment. Sur les deux derniers mois de l'année 2023, elle serait comprise entre 15 et 15,2%, signalant que la Banque de Russie se réserve la possibilité d'une hausse supplémentaire de 100 pdb d'ici la fin de l'année. **Le signal envoyé aux agents économiques quant aux décisions futures est neutre :** « La Banque de Russie prendra ses

futures décisions de taux directeur en tenant compte de la dynamique factuelle [...] de l'inflation par rapport à la cible [...]».

Figure 2. Prévisions à moyen terme de la BdR

	2023		2024		2025	
Prévision	Sept.	Oct.	Sept.	Oct.	Sept.	Oct.
PIB (% , g.a.)	1,5 – 2,5	2,2 – 2,7	0,5 – 1,5		1 – 2	
Inflation, fin d'année (% , g.a.)	6-7	7-7,5	4	4-4,3	4	
Taux directeur moyen (%)	9,6-9,7	9,9	11,5-12,5	12,5-14,5	7-8	7-9

Déclarations de la gouverneure de la Banque de Russie

La gouverneure de la BdR E. Nabiullina a souligné les points suivants lors de sa conférence de presse :

- **Les pressions inflationnistes se sont renforcées et l'inflation a significativement dépassé les prévisions de la BdR**, se situant près de deux fois au-dessus du niveau de la cible en tendance. Les risques inflationnistes prévalent fortement sur les risques désinflationnistes. Le pic de l'inflation aurait été atteint au 3^{ème} trimestre 2023, et se traduirait par un ralentissement de l'inflation annuelle à partir de l'automne 2024.
- **La croissance du PIB au T3 a été supérieure aux attentes de la BdR**. L'investissement reste le moteur de la croissance, en large partie grâce aux dépenses publiques. Les bénéfices des entreprises sont proches de leur niveau record de 2021 en raison du report de la hausse des coûts de production sur les prix à la consommation.

- **Les dépôts réagissent plus rapidement que les crédits au resserrement de la politique monétaire**. Le dynamisme du crédit est notamment soutenu dans le secteur immobilier – du fait de la part importantes des crédits subventionnés par l'État, dont le coût est inélastique aux variations du taux directeur – et auprès des entreprises du fait d'anticipations d'inflation très élevées.
- **Le taux d'intérêt naturel** – c'est-à-dire le niveau de taux assurant le maintien simultané de l'inflation au niveau de la cible et de la croissance à son niveau potentiel (*output gap* nul) – **est désormais évalué à 6-7%**, contre 5,5-6,5% précédemment.

Production industrielle

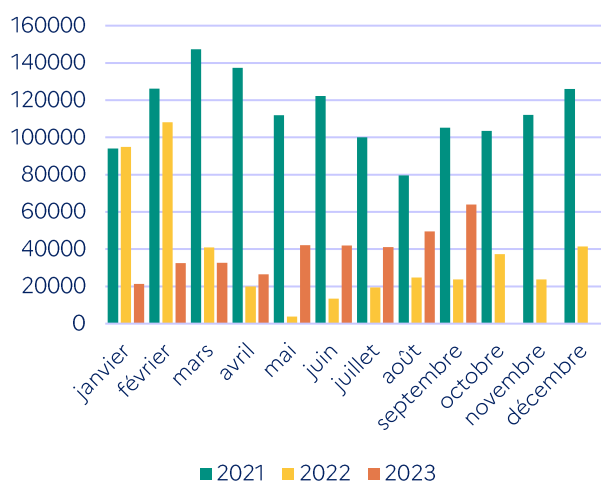
La production industrielle a augmenté de 5,6% en g.a. en septembre 2023 (contre 5,4% en août 2023). Elle a diminué de 0,7% en g.a. pour les industries extractives, et augmenté de 10,9% pour les industries manufacturières. Sur les 9 premiers mois de l'année, la production industrielle a augmenté de 3,3% en g.a., dont une hausse de 7,1% pour l'industrie manufacturière et une baisse de 1,2% pour l'industrie extractive.

L'évolution sectorielle de l'industrie est conforme à celle des mois précédents. Les secteurs liés au complexe militaro-industriel affichent toujours les plus forts taux de croissance, notamment la production de biens métalliques finis – dont munitions – (+47,5% en g.a. en septembre), d'équipements électroniques et optiques (+33,5%) et de moyens de transports hors automobiles (+45,8%). La production demeure en-dessous de son niveau de l'année passée dans le secteur des produits du bois (-3,3%), dans le textile (-1%) et l'industrie médicale (-3,3%).

La production du secteur automobile se rétablit peu à peu. Sur les 9 premiers mois de

l'année, la production du secteur au sens large⁶ était en progression de 5,6% en g.a., et de 56,3% pour le seul mois de septembre. La production d'automobiles restait cependant bien inférieure à son niveau de 2021 : sur les 9 premiers mois de l'année 2023, 358 000 voitures légères sont sorties des usines russes, contre 451 180 sur la même période en 2022, et 1 365 415 en 2021.

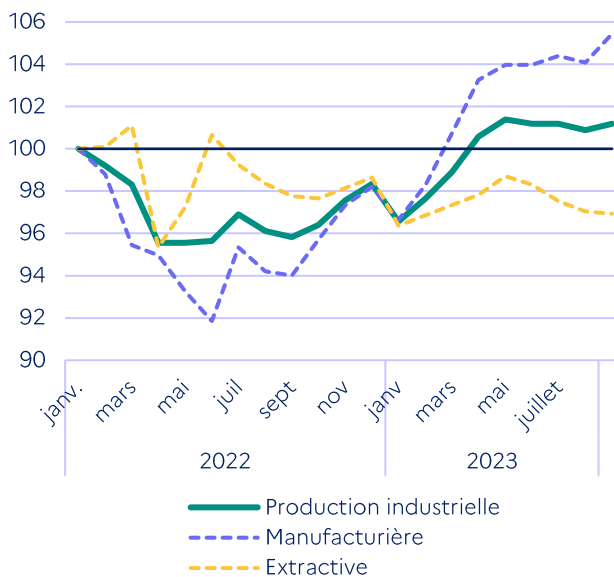
Figure 3. Production mensuelle de voitures légères, nombre d'unités



Source : Rosstat

En dynamique mensuelle corrigée des variations saisonnières et calendaires (c.v.s.), la production industrielle a légèrement progressé en septembre à +0,3% (après une baisse de 0,3% en août), mais connaît globalement une dynamique de stagnation depuis le mois de mai. Entre janvier et avril, l'activité industrielle avait fortement repris et retrouvé son niveau du début d'année 2022. La baisse des activités extractives dans un contexte de réduction de la production du pétrole continue de modérer la progression de l'activité industrielle dans son ensemble : la production extractive a ralenti de 0,1% en septembre, contre une progression de 1,3% dans les industries manufacturières.

Figure 4. Production industrielle, évolution cumulée, c.v.s, janv. 22 = 100



Source : Rosstat, calculs du SER

Inflation

L'inflation a accéléré à 0,24% entre le 17 et le 23 octobre (contre 0,15% la semaine passée). Au 23 octobre, elle s'est établie à 6,59% en g.a., et à 5,32% depuis le début de l'année.

Biélorussie

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est établi à 3,4% au 3^{ème} trimestre 2023.

Salaires

Les salaires réels ont progressé de 16,1% en septembre en g.a., et de 10,1% en janvier-septembre 2023.

⁶ Comprend la production de voitures légères, de moteurs, d'autobus, de remorques et semi-remorques, de véhicules de lutte contre les

incendies, de véhicules assurant des services publics (entretien de la voirie, collecte des déchets, etc.)

Kazakhstan

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 11,4 Md USD en janvier-août 2023, en baisse de 55% en g.a. Les exportations de biens ont diminué de 9,3% à 51,2 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 29% en g.a. à 39,8 Md USD. Le pétrole et les produits pétroliers sont le premier poste à l'exportation (54,5% des exportations totales). Les importations sont beaucoup plus diversifiées, et sont composées notamment de voitures (5,2%), de téléphones (3,1%), de carrosseries et cabines (2,7%) et de médicaments (2,2%), etc. Les premiers clients du Kazakhstan sont l'Italie (18,6%), la Chine (17,5%) et la Russie (12,5%). Ses premiers fournisseurs sont la Russie (26,7%) et la Chine (25,1%).

Arménie

Activité

L'indicateur avancé d'activité a progressé de 9,7% en g.a. en janvier-septembre 2023, et de 5,6% en septembre 2023. La progression de l'indicateur a nettement ralenti par rapport au mois précédent (hausse de 10,9% en g.a. en août).

Les difficultés de l'industrie continuent de peser sur la performance d'ensemble de l'économie. La production industrielle a diminué de 4,3% en septembre en g.a. (-1,5% en g.m.), de 0,6% en g.a. en janvier-septembre 2023. L'activité reste dynamique dans le commerce, avec une hausse de 24,2% en septembre en g.a. et de 23,3% en janvier-septembre en g.a. (hausse des ventes de détail de 10,4% en août en g.a., et de 6,6% en janvier-août). La construction et les services (hors commerce) progressent également, de 15,7% et 4,6% respectivement en g.a. en septembre, et de 17% et 13,4% en janvier-septembre.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 3237 M USD en janvier-septembre 2023, contre un déficit de 2261 M USD sur la même période de l'année passée. Les exportations ont augmenté de 48,5% à 5251 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 46,4% à 8488 M USD.

Inflation

L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 5,2% en g.a. en septembre.

Dette externe

La dette externe totale s'est établie à 15,2 Md USD fin juin 2023, en hausse de 9,7% en g.a, soit 61,8% du PIB. Elle était détenue à 38% par les administrations d'État (5,8 Md USD), à 5% par la Banque centrale, à 29% par le secteur bancaire et à 13% par le secteur privé. Le reste de la dette est constituée d'investissements directs intra-firmes (14%).

Compte courant

Selon la Banque centrale, le déficit du compte courant a atteint 298,1 M USD au 2^{ème} trimestre 2023 contre un excédent de 23,4 M USD au 2^{ème} trimestre 2022. Le creusement du déficit des biens et services, de -92 M USD au T2 2022 à -267 M USD au T2 2023, explique l'essentiel de cette évolution. Au 1^{er} semestre, le déficit courant s'est élevé 649,6 M USD (5,3% du PIB en proportion sur l'année), contre un déficit de 159,5 M USD sur la même période en 2022.

Ouzbékistan

Pouvoir d'achat

Les revenus réels agrégés de la population ont progressé de 3,5% en g.a. en janvier-septembre 2023, alors que les revenus

nominaux ont augmenté de 14,3%. Les revenus réels par habitant ont progressé de 1,4%.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 9,3 Md USD en janvier-septembre 2023, contre un déficit de 7,9 Md USD sur la même période de l'année 2022. Les exportations ont progressé de 23,5% à 17,7 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 21,2% à 27 Md USD. Les premiers clients de l'Ouzbékistan sont la Russie (13,1%) et la Chine (10,5%). Les exportations vers la Russie continuent à croître (+5% en g.a., contre + 51,4% en janvier-septembre 2022). Les exportations vers la Chine ont diminué de 14,3% en g.a., contre une hausse de 20,6% sur la même période de l'année dernière. La Chine (28,1%) et la Russie (17,4%) sont également les premiers fournisseurs de l'Ouzbékistan. Les importations depuis la Chine ont augmenté de 58,5% en g.a. et celles depuis la Russie ont progressé de 6%.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Croissance du PIB (g.a.)			Prévisions FMI (g.a.)		PIB nominal 2022		Pop. 2022
	2021	2022	Jan-sept-23 (e)	2023	2024	Md USD	Par hab. (USD)	M hab.
Russie	5,6%	-2,1%	2,5%*****	2,2%	1,1%	2 244	15 646	146,4*
Kazakhstan	3,3%	4,6%	4,7%	4,6%	4,2%	226	11 409	19,8
Ouzbékistan	7,4%	5,7%	5,8%	5,5%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie	2,3%	-4,7%	3,1%*****	1,6%	1,3%	73	7 869	9,3
Arménie	5,7%	12,6%	12,1%**	7%	5%	20	6 587	3
Kirghizstan	5,5%	6,3%	4,2%	3,4%	4,3%	12	1 718	7,1
Tadjikistan	9,4%	8%	8%***	6,5%	5%	10	1 066	10
1 ^{er} trimestre 2023 ; * janvier-avril 2023 ; *****1 ^{er} semestre 2023 ; *****janvier-août 2023								
*comprend la population des régions ukrainiennes annexées par la Russie depuis 2014 (non reconnues par la communauté internationale).								
ACTIVITÉ	Production industrielle		Ventes de détail		Indices PMI (août-23)		Chômage	Salaires réels
	Jan-sept-23	2022	S1-23	2022	Manufact.	Services	Plus récent	2022
Russie	3,3%	0,6%	3,7%**	-6,5%	54,5	55,4	3%	-1%
Kazakhstan	4,4%	1,1%	7,2%***	2,1%	52,8	52,3	4,9%	
Ouzbékistan	5,7%	5,3%	7%	12,3%			8,9%	
Biélorussie	8,1%	-5,4%	6%**	-3,7%			3,4%	-1,2%
Arménie	-0,6%	7,9%	5,9%*	4,4%*			12,5%	
Kirghizstan	0,7%***	11,4%	8%**	6,5%			9%	15,2%
Tadjikistan		15,4%						
*janvier-juillet 2023 ; **janvier-août 2023 ; ***janvier-septembre 2023								
POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle					Cible d'inflation	Taux directeur	
	Sept-23	Août-23	Juillet-23	Juin-23	Mai-23		18/08/23	Depuis
Russie	6%	5,2%	4,3%	3,3%	2,5%	4%	15%	Oct-23
Kazakhstan	11,8%	13,1%	14%	14,6%	15,9%	4-5%	16%	Oct-23
Ouzbékistan	9,2%	9%	8,9%	9%	10,4%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie	2%	2,3%	2,7%	2,9%	3,7%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,5%	1,3%	4%	9,75%	Sept-23
Kirghizstan	9,6%	9,5%	10,3%	10,5%	11,3%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan	5,1%	4,2%	2,3%	2,4%	2,4%	6% (±2)	10%	Mai-23
FINANCES	Dette publique (% PIB)	Dette externe (% PIB)	Solde courant (% PIB)		Solde budgétaire (% PIB)		Réserves de change	
			S1-23	2022	Jan-août-23	2022	Md USD	Mois d'imp
Russie	19,6%	16,9%	2,2%**	10,6%	-1,1%**	-2,1%	569*	-
Kazakhstan	25,9%	62,4%	-1,8%	3,1%	-1,6%	0%	31,9	5,6
Ouzbékistan	34,3%		-3,5%	-0,8%		-3,9%	32,7	10
Biélorussie	39,8%	50,1%	-2,2%	3,5%		-4,9%	8	2
Arménie	48%	62,7%	-2,6%	0,8%	0,7%	-2,1%	4,2	4,3
Kirghizstan	52%	94,6%	-11,6%***	-44%	0,6%*****	-1,3%	2,5	2,7

Tadjikistan	34,6%		-2,6%***	15,6%		-1,4%	3,8****	8****
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie. ** janvier-septembre 2023 ***1 ^{er} trimestre 2023 ****Fin décembre 2022 *****janvier-juillet 2023								
Source : FMI, S&P Global, Banques centrales, ministères économiques et financiers, instituts statistiques des pays mentionnés								

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