

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°139 – 24 mai 2024

Sommaire

Zone eurasiatique	2	Commerce extérieur.....	6
Prévisions de la BERD.....	2	Biélorussie	6
Russie	2	Activité.....	6
Activité	2	Inflation.....	6
Inflation	3	Pouvoir d'achat.....	6
Compte courant.....	3	Commerce extérieur	6
Budget.....	4	Arménie	6
Commerce extérieur	4	Activité.....	6
Réserves.....	5	Budget	7
Fonds souverain.....	5	Dettes publiques.....	7
Kazakhstan	5	Politique monétaire.....	7
Notations souveraines.....	5	Kirghizstan	8
Activité et investissement	5	Activité.....	8
Réserves.....	6	Inflation.....	8
Marché du travail et salaires.....	6	Commerce extérieur	8
Compte courant.....	6	Tadjikistan	8
Ouzbékistan	6	Inflation.....	8
Activité	6	Tableaux de synthèse	9

Zone eurasiatique

Prévisions de la BERD

La Banque Européenne de Reconstruction et de Développement (BERD) a mis à jour ses prévisions d'activité pour les pays de la zone eurasiatique en 2024. En particulier, la Russie et la Biélorussie ont bénéficié d'une forte révision à la hausse de leur prévision de croissance, qui est cohérente avec l'optimisme croissant du consensus russe et international pour ces pays en 2024.

L'Arménie et le Kirghizstan voient également leurs prévisions d'activité s'améliorer en 2024, ce qui résulte entre autres de la forte intégration commerciale de ces marchés de taille modeste avec la Russie, ainsi que des effets de transferts à l'œuvre depuis 2022 (flux de main d'œuvre et de capitaux, réorientation du commerce, etc.).

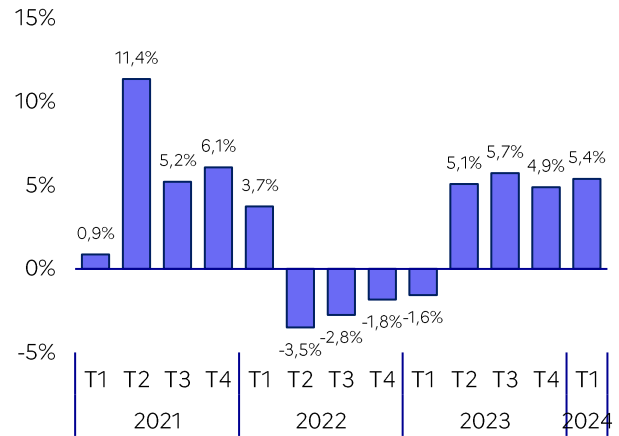
PIB, %, g.a.	2023	2024		2025
		Sept. 2023	Mai 2024	Mai 2024
Russie	3,6	1,0	2,5	1,5
Kazakhstan	5,1	5,0	4,5	5,5
Ouzbékistan	6,0	6,5	6,5	6,0
Biélorussie	3,9	1,3	2,8	2,2
Arménie	8,7	4,5	6,2	4,8
Kirghizstan	6,2	7,0	8,5	7,0
Tadjikistan	8,3	7,5	7,5	7,0

Russie

Activité

Selon une estimation préalable du service de statistiques, le PIB de la Russie a progressé de 5,4% en g.a. au 1^{er} trimestre 2024. Cette estimation est identique à celle fournie précédemment par le ministère du Développement économique. La croissance s'est ainsi poursuivie à un rythme soutenu, et supérieur à celui du trimestre précédent.

Figure 1. Variation du PIB, %, g.a.

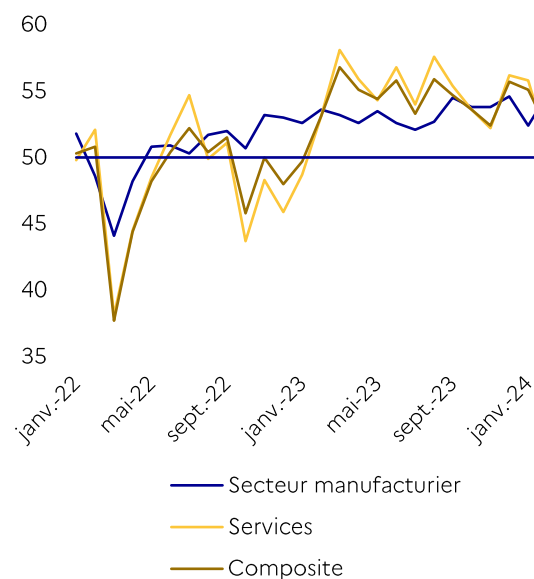


Source : Rosstat

Les indices PMI signalent une légère modération de la dynamique de croissance en mai. L'indice PMI manufacturier a baissé à 54,3 points en avril 2024, contre 55,7 en mars. Selon S&P Global, la progression de la production et des commandes, tout en restant significative, a légèrement fléchi par rapport à mars, en raison notamment d'une baisse de la demande extérieure.

Ce ralentissement a été plus marqué dans les services, avec une baisse de l'indice PMI de 51,4 points en mars à 50,5 points en avril : la croissance dans l'activité dans ce secteur s'est située à son plus bas niveau en un an. L'indice PMI composite a diminué à 51,9 points en avril 2024, contre 52,7 points en mars 2024.

Figure 2. Indices PMI



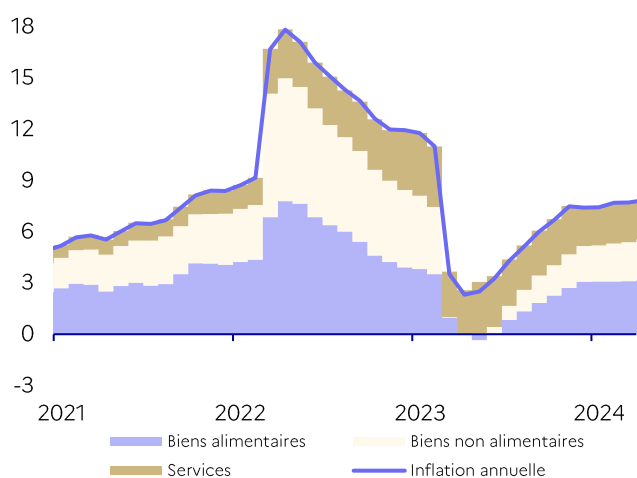
Source : S&P Global

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à **7,84%** en avril 2024, après **7,72%** en mars¹. L'indice des prix à la consommation (IPC) a progressé de 8,15% en g.a. pour les biens alimentaires, de 7% pour les autres biens et de 8,12% dans les services. En glissement mensuel, l'inflation a atteint 0,5%, après 0,4% en mars.

Selon la Banque de Russie, l'inflation en tendance est repartie à la hausse en avril après un ralentissement notable en mars. L'inflation annualisée et corrigée des variations saisonnières (SAAR) a atteint 5,8% après 4,6% en mars. Cette reprise aurait été tirée par la composante stable de l'IPC, avec une hausse de l'inflation sous-jacente à son plus haut niveau depuis novembre 2023 (8,3% SAAR).

Figure 3. Inflation annuelle et contributions, %, p.p., g.a.



Sources : Rosstat, calculs du SER

En réaction à ces derniers développements, le vice-gouverneur de la Banque de Russie Alekseï Zobotkine a annoncé qu'une **hausse du taux directeur serait considérée par la Banque de Russie** lors de sa prochaine réunion de politique monétaire en juin, l'institution estimant que l'inflation « se maintient au-dessus du niveau moyen » soutenu par ses prévisions.

Autre signe de la fragilité du processus désinflationniste, les anticipations des ménages ont évolué défavorablement en mai. Après quatre mois consécutifs de baisse, les anticipations d'inflation à un an des ménages ont **augmenté à 11,7%**, contre 11% en avril. L'essentiel de cette évolution s'explique par des anticipations d'inflation plus pessimistes des ménages dépourvus d'épargne (+1,3 p.p. à 13,5%).

Compte courant

Selon les données préliminaires de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant en janvier-avril 2024 s'est élevé à **31,7 Md USD**, soit plus du double du résultat affiché au cours de la même période en 2023 (15,6 Md USD).

L'amélioration de l'excédent commercial à **43,7 Md USD** (contre 37,2 Md USD en 2023) a été permise par une contraction notable des importations (-9,6% en g.a. à 89,9 Md USD) compensant la baisse des exportations en valeur (-2,3% à 133,6 Md USD). La dynamique de la balance commerciale est dictée par une demande intérieure plus faible causée par le durcissement de la politique monétaire, mais est aussi possiblement influencée par le durcissement des sanctions financières, qui provoquent un allongement des délais de paiements des opérations de commerce extérieur.

Les déficits enregistrés par les autres composantes du compte des opérations courantes ont diminué, de 36% à 6,5 Md USD pour le solde des services et de 52% à 5,5 Md USD pour le solde des revenus, reflétant respectivement une plus faible demande de services par les résidents russes et une baisse des sorties de capitaux associées à la rémunération des investissements.

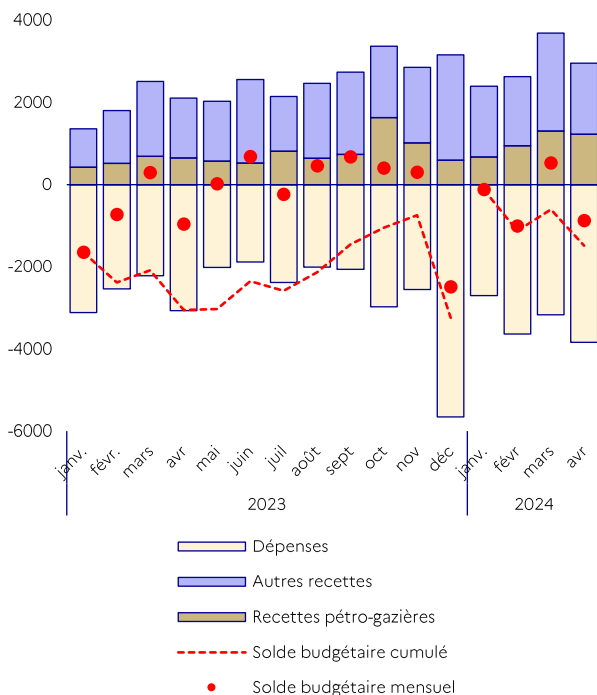
¹Au 20 mai, elle atteignait 8,03% en g.a. et 2,85% depuis le début de l'année.

Budget

Selon les données préliminaires, le budget fédéral est ressorti en déficit de 1484 Md RUB (16,2 Md USD) en janvier-avril 2024, soit 0,8% du PIB, en baisse de 51% en g.a. Sur cette période, les recettes totales ont augmenté de 50,1% en g.a. à 11 684 Md RUB (127,9 Md USD), dont 4157 Md RUB (45,5 Md USD) de recettes pétro-gazières et 7526 Md RUB (82,4 Md USD) d'autres recettes. Les dépenses ont progressé de 21,5% à 13 168 Md RUB (144,1 Md USD).

En avril 2024, le budget a affiché un déficit de 876,9 Md RUB (9,4 Md USD). Les dépenses sont reparties à la hausse, en augmentation de 25% en g.a. à 3841,7 Md RUB (41,3 Md USD), soit leur plus haut niveau en 2024, tandis que les recettes ont progressé de 40,6% à 2964,7 Md RUB (31,9 Md USD).

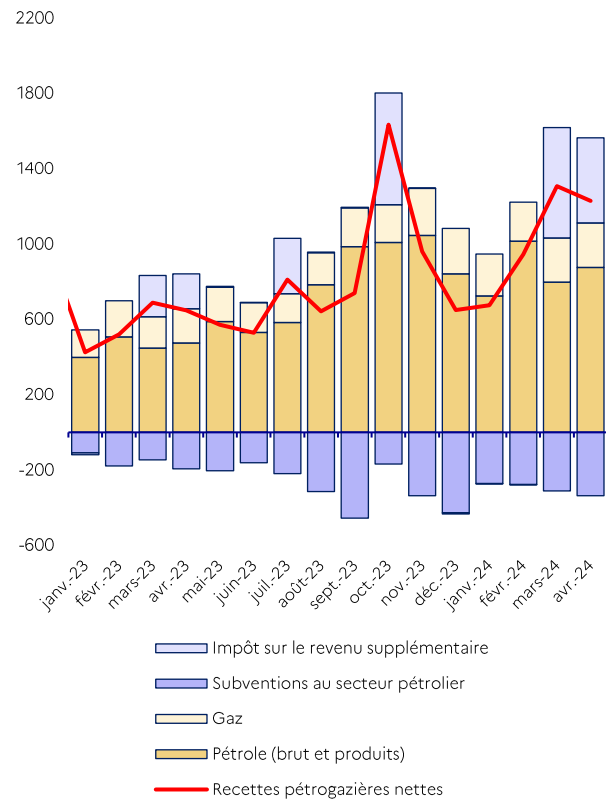
Figure 4. Exécution du budget fédéral, Md RUB



Les recettes pétro-gazières du budget se sont maintenues à un niveau élevé en avril à 1229 Md RUB (13,2 Md USD), en hausse de 90% par rapport à l'année passée, mais en léger repli par rapport au mois précédent (-6%). Les recettes du pétrole brut et des produits pétroliers ont atteint 875 Md RUB (9,4 Md

USD), en hausse de 9,7% en g.m. et de 84,3% en g.a.

Figure 5. Recettes pétro-gazières du budget fédéral, Md RUB



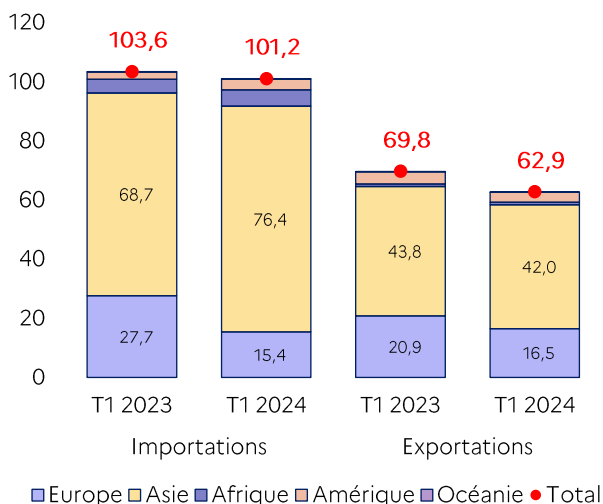
Commerce extérieur

Selon les douanes russes, au 1^{er} trimestre 2024, l'excédent commercial s'est établi à 38,3 Md USD, en hausse de 13,6% en g.a. Les exportations de biens se sont élevées à 101,2 Md USD, soit une baisse de 2,3% en g.a. répartie principalement entre les exportations de produits minéraux (-1,1% à 63,8 Md USD), de produits chimiques (-8,8% à 6,1 Md USD) et de machines et équipements (-9,1% à 4,4 Md USD).

Les importations ont également fléchi à 62,9 Md USD, soit une diminution de 9,9% en g.a. imputable aux produits issus de la chimie (-20,1% à 12,2 Md USD), aux machines et équipements (-4,7% à 31,6 Md USD) et aux produits alimentaires et agricoles (-11,6% à 88,4 Md USD).

La prépondérance du marché asiatique dans le commerce extérieur russe se renforce, avec une part de marché atteignant 75,5% pour les exportations (66,3% au T1 2023) et 66,8% pour les importations (62,7% au T1 2023). L'Europe se maintient au second rang avec une part de marché de 15,2% pour les exportations (26,7% au T1 2023) et de 26,2% pour les importations (29,9% au T1 2023).

Figure 6. Commerce extérieur de la Russie par continent, Md USD



Source : service fédéral des douanes russes

La part du rouble dans les exportations a atteint 43,9% en mars 2024 (contre 39,1% en février), et 40,8% pour les importations (contre 38,2% en février).

Réserves

Les réserves de change de la Russie se sont établies à 597,9 Md USD au 1^{er} mai 2024, en hausse de 1,3% en g.m. et de 0,4% en g.a.

Fonds souverain

Au 1^{er} mai 2024, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 138,9 Md USD (+2,4% en g.m. / -10,3% en g.a.) ou 12 750,8 Md RUB (+1,7% en g.m. / +2,2% en g.a.) et représente 7,1% du PIB prévisionnel 2024. La part liquide représente 56,4 Md USD (-33,6% en g.a. / +2,3% en g.m.) ou 5 172,2 Md RUB (+24,3% en g.a. / +1,7% en g.m.), soit 2,9% du PIB prévisionnel 2024.

Kazakhstan

Notations souveraines

L'agence de notation Fitch a confirmé la note souveraine de long terme en devises du Kazakhstan à BBB, avec perspective stable. La note reflète, selon Fitch, la solidité de la situation financière extérieure et des finances publiques, qui ont démontré une résilience aux chocs, ainsi que la flexibilité de financement permise par l'accumulation de revenus pétroliers.

Cette note tient néanmoins compte de la très forte dépendance aux matières premières et de la concentration sectorielle des exportations en résultant, du niveau élevé de l'inflation, ainsi que de la faiblesse de la transmission de la politique monétaire. Le cadre macroéconomique du Kazakhstan et les indicateurs de gouvernance apparaissent moins solides que ceux d'autres pays bénéficiant d'une notation similaire.

L'agence prévoit une croissance du PIB à 3,8% en 2024, contre 5,1% en 2023, et de 5% en 2025.

Activité et investissement

Le PIB a augmenté de 3,7% en g.a. au 1^{er} trimestre 2024. L'industrie manufacturière (13,8% du PIB) a progressé de 5,6% en g.a. Les industries extractives (12,8% du PIB) ont enregistré une croissance de 1,9%. La construction (4,4% du PIB), a enregistré la plus forte croissance à +15,9%.

En janvier-avril 2024, la production industrielle a augmenté de 3,2% en g.a. et les ventes de détail ont augmenté de 5,2%. L'investissement en capital fixe était quant à lui en baisse de 5,3%

Les indicateurs PMI étaient légèrement orientés à la baisse en avril : ils se sont établis à 51,5 points dans l'industrie manufacturière, contre 51,6 en mars ; à 50,7 points dans les services, contre 51 points en mars. L'indice PMI composite s'est établi à 50,6 points en avril 2024, contre 50,9 points en mars.

L'investissement en capital fixe a diminué de 5,3% en g.a. en janvier-avril 2024.

Réserves

Au 1^{er} mai 2024, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à 39,9 Md USD, soit une hausse de 6,1% en g.a., couvrant 6,7 mois d'importations. À la même date, les réserves du Fonds national s'élevaient à 59,1 Md USD – en hausse de 0,6% en g.a.

Marché du travail et salaires

Le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 4,7% au 1^{er} trimestre 2024, soit le même niveau qu'au 4^e trimestre 2023.

Les salaires réels ont augmenté de 2,7% au 1^{er} trimestre 2024 en g.a., alors que les salaires nominaux ont augmenté de 12,3%. Le salaire moyen s'est élevé à 382 279 KZT (près de 863 USD) et le salaire médian s'est établi à 251 997 KZT (569 USD).

Compte courant

Le déficit du compte courant a atteint 892,5 M USD au 1^{er} trimestre 2024, soit 1,2% du PIB en proportion sur l'année, contre un déficit de 1,6 Md USD au 1^{er} trimestre 2023. L'excédent de la balance commerciale a augmenté de 9%, en conséquence d'une baisse des exportations des biens (-2,6%) moins prononcée que celle des importations (-6,9%).

Ouzbékistan

Activité

En janvier-avril 2024 en g.a., les ventes de détail ont progressé de 8,9% et la production industrielle a augmenté de 9,8%.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 3889,1 M USD en janvier-avril 2024, contre un déficit de 4127,1 M USD sur la même période de l'année 2023. Les exportations ont augmenté de 9% à 8490,5 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 3,9% à 12379,6 M USD.

Biélorussie

Activité

Le PIB a augmenté de 5,1% en g.a. en janvier-avril 2024. Les ventes de détail et la production industrielle ont respectivement augmenté de 12,1% et 7,7% en g.a.

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 5,6% en avril 2024, soit au même niveau qu'en mars 2023. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 6,2% pour les biens alimentaires, de 3,9% pour les biens non alimentaires et de 6,9% pour les services.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles de la population ont augmenté de 9,1% au 1^{er} trimestre 2024.

Commerce extérieur

La balance commerciale a été déficitaire à hauteur de 934 M USD au 1^{er} trimestre 2024 (contre -748 M USD sur la même période en 2023). Les exportations ont progressé de 1,1% à 9825,7 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 2,8% à 10759,7 M USD.

Arménie

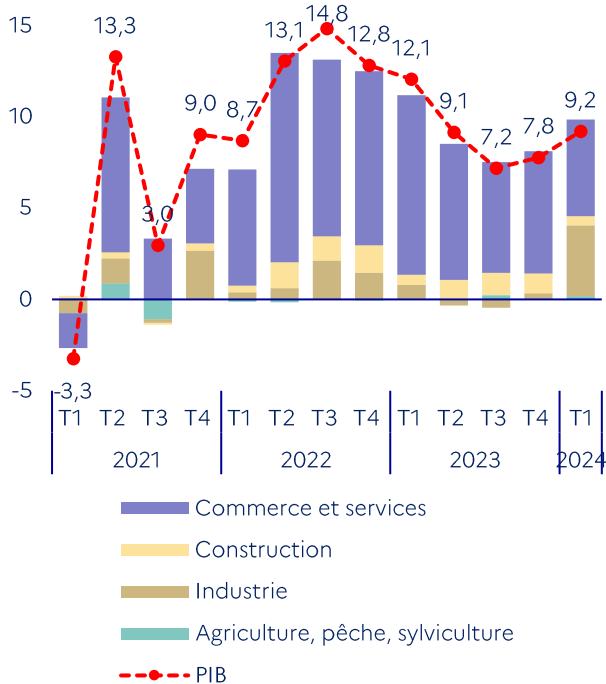
Activité

Selon la première estimation du Comité de statistiques, le PIB a augmenté de 9,2% en g.a.

au 1^{er} trimestre 2024, soit une accélération par rapport au trimestre précédent (+7,8%). A l'instar des périodes précédentes, le secteur des services reste le principal moteur de l'activité économique, ayant contribué à 58% de la progression de la croissance (5,3 p.p.).

Le secteur de l'industrie manufacturière se distingue également avec le plus fort taux de croissance sectoriel, à +31,1% en g.a., et une contribution de 3,9 p.p., suivi par le commerce (+25,1%) et la construction (+12,4%). Le secteur des TIC, qui avait largement galvanisé la croissance des services en 2022 et 2023, connaît en revanche un ralentissement (-3,2%).

Figure 7. Variation du PIB et contributions, %, g.a., p.p.



Source: Comité de statistiques d'Arménie

Budget

Le solde budgétaire est ressorti en déficit de 890,7 M AMD au 1^{er} trimestre 2024, soit environ 2,2 M USD et 0,03% du PIB prévisionnel 2024 (en proportion sur l'année).

Dettes publiques

La dette publique s'est établie à 4 681 Md AMD (40,5% du PIB) ou 12,1 Md USD fin avril

2024, en hausse de 10% en g.a. en drams et de 10% en dollars.

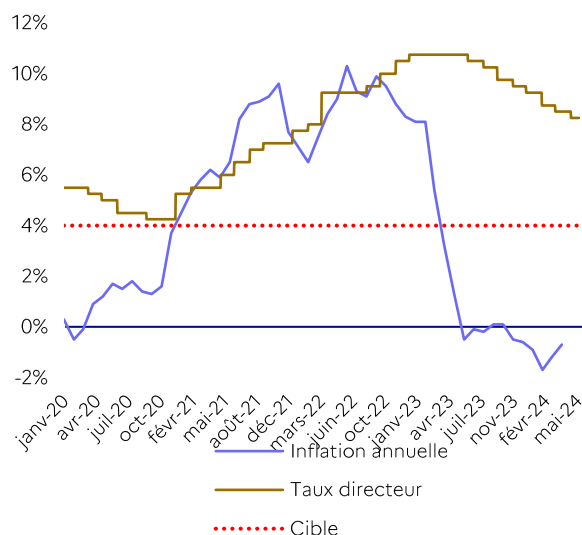
Politique monétaire

Le 30 avril 2024, la Banque centrale d'Arménie (BCA) a décidé d'abaisser son taux directeur de 0,25 point de base à 8,25%. Cette décision intervient alors que la variation de l'indice des prix à la consommation dans le pays est négative depuis la mi-2023, avec une inflation atteignant -0,7% en avril 2024 (-1,2% en mars).

Au plan extérieur, la BCA estime que la surchauffe du marché du travail russe ainsi que les incertitudes associées aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient devraient conduire les banques centrales des principales économies partenaires à maintenir une politique monétaire restrictive plus longtemps que prévu. Ces conditions monétaires restrictives exerceraient une pression désinflationniste faible sur l'économie arménienne. L'appréciation du dram continue également d'exercer un effet modérateur sur les prix à l'importation.

Au plan intérieur, les pressions inflationnistes liées au dynamisme de l'activité et de la demande sont atténuées par la situation sur le marché du travail, qui a bénéficié de plusieurs afflux successifs de main d'œuvre, ainsi que par le maintien de taux d'intérêts réels élevés en dépit de l'assouplissement progressif de la politique monétaire.

Figure 8. Politique monétaire et inflation



Source: Banque centrale d'Arménie

Kirghizstan

Activité

Le PIB a augmenté de 7,4% en g.a. en janvier-avril 2024. Au cours de cette période, la production industrielle a augmenté de 2,2% en g.a. et les ventes de détail de 10,5%. L'investissement en capital fixe a également progressé de 58,9%.

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 5,2% en avril 2024.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 2702 M USD au 1^{er} trimestre 2024, contre un déficit de 1963 M USD sur la même période en 2023. Les exportations ont progressé de 12,8% à 510,9 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 33% à 3213 M USD.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 3,4% en avril 2024, contre 3,6% en mars.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	T1 24	T4 23	T3 23	T2 23	2023	2022	2024	2025	Md USD	Par hab., USD	2023
	2023										
Russie	5,4%	4,9%	5,7%	5,1%	3,6%	-2,1%	3,2%	1,8%	1997	13 648	146,4*
Kazakhstan	3,7%				5,1%	3,2%	3,1%	5,6%	260,5	13 117	20
Ouzbékistan	6,2%				6,0%	5,7%	5,2%	5,4%	90,9	2 523	37
Biélorussie	4,1%				3,9%	-4,7%	2,4%	1,1%	71,8	7 820	9,2
Arménie	9,2%	7,8%	7,4%	9,1%	8,7%	12,6%	6,0%	5,2%	24,2	8 153	3
Kirghizstan	8,8%				4,2%	6,3%	4,4%	4,2%	12,8	1 843	7,2
Tadjikistan					8,3%	8,0%	6,5%	4,5%	11,9	1 184	10,2

*Comprend la population des régions de Crimée et de Sébastopol, dont la France ne reconnaît pas l'annexion illégale par la Russie.

ACTIVITÉ	Production industrielle, g.a.			Ventes de détail, g.a.			Chômage		
	T1 24	2023	2022	T1 24	2023	2022	T1 24	2023	2022
Russie	5,6%	3,5%	0,6%	10,5%	6,4%	-6,5%	2,8%	3,2%	3,9%
Kazakhstan	3,8%	4,3%	1,1%		7,7%	2,1%	4,7%		4,9%
Ouzbékistan	6,5%	6%	5,3%	9,3%	9,1%	12,3%			8,9%
Biélorussie	6,5%	7,7%	-5,4%	13,1%	8,5%	-3,7%	3,3%		3,6%
Arménie	17,3%	4,1%	7,9%	9,3%	11,1%	4,4%*			
Kirghizstan	4,5%	2,7%	11,4%	12,5%	10,9%	6,5%			
Tadjikistan		12%	15,4%						

INDICES PMI	PMI manufacturier			PMI services		
	Avr-24	Mars-24	Fév-24	Avr-24	Mars-24	Fév-24
Russie	54,3	55,7	54,7	51,4	51,4	51,1
Kazakhstan	51,5	51,6	49,8	50,7	51	48,5

BARIL DE BRUT (USD)	Avril-24	Mars-24	Fév-24	Jan-24	Déc-23	Nov-23
Brent	89,9	85,4	83,5	80,1	77,6	82,9
Urals	75	70,3	68,3	64,1	63,6	72,4

Sources : EIA, Ministère russe du développement économique

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

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
	Dettes publiques (% PIB)	01/01/24 15,8%	01/04/24 20%	01/01/23 36,4%	01/06/22 33%	01/04/24 40%	01/09/23 56%
Dettes externes (% PIB)	01/04/24 16%	01/01/24 62,4%	01/04/22 59,3%	01/01/24 53,5%	01/10/23 62,2%	01/07/23 62,6%	01/07/2023 52,2%
Réserves de change	01/01/24	01/01/24	01/04/24	01/04/24	01/04/24	01/04/24	01/06/23
Md USD	598,5*	36	34,2	8,4	3,3	3,5	3,2
Mois d'importations		6	9,8	2,1	2,8	3,2	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**	T1 24	2023	9M 23	2022	3M 2024	2023	2022
Russie	22	4,6%	2,7%	2,9%	10,6%	-1,3%	-1,9%	-2,1%
Kazakhstan	-0,9	-1,2%	-3,3%	-3,9%	3,1%	-0,8%	-2,4%	0%
Ouzbékistan	-7,8		-8,6%	-6,5%	-0,8%			-4,2%
Biélorussie	-1		-1,4%	-2%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,5		-2,1%	3,7%	0,8%	0%	2%	-2,1%
Kirghizstan	-3,4			-59%	-44%			-0,3%
Tadjikistan	-0,2				15,6%			-0,3%

*En proportion sur l'année **dernière période disponible

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