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°130 – 1 mars 2024

Sommaire

Russie 2
- Annonces économiques du président Poutine 2
- Activité en janvier 2024 2
- Marché du travail et pouvoir d'achat 2
- Inflation 3
- Endettement public 3

Kazakhstan 3
- Inflation 3

Ouzbékistan 3
- Inflation 3
- Notation Fitch 3

Arménie 4
- Notations 4
- Activité 4
- Commerce extérieur 4
- Transferts de fonds transfrontaliers des expatriés 4

Kirghizstan 4
- Politique monétaire 4

Tableaux de synthèse 6

Russie

Annonces économiques du président Poutine

Vladimir Poutine a annoncé un certain nombre de mesures à caractère économique lors de son adresse à l'Assemblée fédérale. Le président russe a notamment annoncé la création de nouveaux projets nationaux – qui avaient constitué le fer de lance de son programme lors de la dernière campagne électorale de 2018, mais dont la mise en œuvre avait été inégale –, consacrés notamment à la jeunesse, la famille, la formation de cadres, l'économie des données ou encore l'espérance de vie. Des objectifs plus généraux ont également figuré parmi ces déclarations, dont l'entrée de la Russie dans le rang des quatre premières puissances économiques mondiales d'ici à 2030 (en termes de PIB mesurés en parité de pouvoir d'achat (PPA)[1]), ou encore la baisse de la part des importations dans le PIB à 17%.

Le président Poutine a proposé de modifier le système fiscal d'ici 2030 en faveur d'une plus grande progressivité de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et sur les sociétés. Dans sa version actuelle, l'impôt sur le revenu des personnes physiques (NDFL) ne prévoit que deux taux d'impositions, de 13% pour un revenu annuel inférieur à 5 M RUB (environ 58 000 USD) et de 15% au-delà de ce seuil.

Entre autres mesures sociales, les crédits immobiliers subventionnés destinés aux familles devraient être prolongées jusqu'en 2030 à un taux de 6%. Le président russe a également annoncé l'annulation de deux tiers de la dette des régions contractée au titre des crédits budgétaires.

Le coût direct de ces annonces pourrait être proche de 10 000 Md RUB d'ici à 2030 (110 Md USD), avec un coût budgétaire de 0,5 à 1,1 point de PIB par an[2]**.** Les mesures les plus coûteuses seraient la modernisation des infrastructures communales (4500 Md RUB), l'annulation de dettes régionales (environ 2500 Md RUB) et la construction et rénovation d'infrastructures médicales (1000 Md RUB).

Activité en janvier 2024

Selon une première estimation du ministère du Développement économique, le PIB russe a augmenté de 4,6% en g.a. en janvier 2024, après 4,4% en décembre. La croissance a accéléré dans l'industrie à +4,6% (contre +2,7% en décembre 2023), à la fois grâce à la reprise des activités extractives (+0,8%, après -1,1% en décembre) et la poursuite de la croissance manufacturière (+7,5%, après +5,1%). La consommation est restée dynamique, avec des ventes de détail en hausse de 9,1% (contre +10,2% en décembre) et une progression des services payants à la population de 6,2% (après +4,9%).

D'autres secteurs montrent des signes de ralentissement. Les activités de construction ont crû de seulement 3,9% (après 8,7% en décembre), reflétant potentiellement les effets sur le secteur du durcissement des conditions d'octroi de prêts immobiliers subventionnés. La production agricole a diminué de 0,2% (après une croissance de 4,4% en décembre). Le ralentissement du transport de marchandises s'est accentué à -1,7%, après -0,4% en décembre.

Marché du travail et pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles des ménages ont progressé de 5,4% en g.a. en 2023. Il s'agit de la plus forte hausse enregistrée depuis 2012. Ces revenus se maintiennent

[1] Pour mémoire, le PIB PPA tient compte du pouvoir d'achat relatif des devises nationales. Il est principalement utilisé pour comparer le niveau de vie par habitant de différents pays. Son utilisation comme indicateur de la puissance économique d'un pays ne fait pas l'unanimité. La Russie occupait le 11e rang mondial en termes de PIB nominal selon le FMI en 2023, devant le Mexique mais derrière le Canada.

[2] Estimation de l'économiste Dmitry Polevoï.

cependant à un niveau toujours inférieur de 1,3% à celui de 2013.

Les salaires réels ont progressé de 7,8% en 2023, après seulement 0,3% en 2022. En termes nominaux, ils ont augmenté de 14,1%.

Le taux de chômage au sens du BIT a de nouveau diminué à 2,9% en janvier 2024, après 3% en décembre 2023. Il s'était établi à 3,2% en moyenne en 2023, et a atteint son plus bas niveau à partir du mois d'octobre (2,9%).

Inflation

L'indice des prix à la consommation a progressé de 0,13% entre le 20 et le 26 février. Au 26 février, il s'établissait à 7,58% en glissement annuel, et à 1,42% depuis le début de l'année.

Endettement public

La dette publique interne de la Russie a atteint 20 962 Md RUB (244,3 Md USD) au 1er février 2024, en hausse de 11,4% en g.a., soit environ 12,3% du PIB.

La dette publique externe s'établissait à 53,3 Md USD, en baisse de 7,5% en g.a, soit environ 2,7% du PIB.

Kazakhstan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 9,3% en février 2024, contre 9,5% en janvier. L'indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté de 7,4% pour les biens alimentaires, de 8,5% pour les biens non alimentaires et de 12,8% pour les services. L'inflation mensuelle a accéléré à 1,1%, contre 0,8% en janvier.

Ouzbékistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est élevée à 8,4% en février 2023, contre 8,6% en janvier. L'IPC a augmenté de 8,7% pour les biens alimentaires, de 7,4% pour les biens non alimentaires et de 9,1% pour les services. L'inflation mensuelle s'est établie à 0,3%.

Notation souveraine de Fitch

Le 27 février 2024, l'agence de notation Fitch a confirmé la note souveraine de l'Ouzbékistan en devises étrangères à BB-, avec perspective stable. Fitch note que le gouvernement de l'Ouzbékistan **progresse dans la mise en œuvre de réformes économiques structurelles clés, notamment la réduction des subventions énergétiques accordées aux ménages.** L'annulation progressive des prêts bonifiés avancerait plus lentement. En matière de privatisation des banques, après la privatisation réussie d'Ipoteka Bank au 1er semestre 2023, les autorités ont prolongé le délai de vente des participations majoritaires dans deux autres grands établissements de crédit.

Le déficit budgétaire a augmenté de 1,4 p.p. à 5,5% du PIB en 2023, dépassant largement l'objectif initialement prévu de 3%. Fitch prévoit que le déficit baissera à 4,3% du PIB en 2024 et à 3,9% en 2025.

Le niveau de dette publique est faible selon Fitch. La dette publique totale directe et garantie s'élevait à 36% du PIB à la fin 2023 (contre une note BB médiane de 52%). Fitch prévoit que la dette restera stable en 2024-2025 à près de 34,3%.

La croissance de l'économie ouzbèke est une des plus fortes dans la CEI. Elle s'est élevée à 6% en 2023 et est prévue à 6% en 2024.

Fitch souligne que la dépendance commerciale à la Russie reste élevée, puisque les exportations vers la Russie représentent 13,5% des exportations totales, et la part des importations depuis la Russie s'élève à 17,2% en 2023. En outre, les transferts des

travailleurs migrants depuis la Russie constitueraient 9% du PIB et 74% des transferts totaux.

Le déficit courant (6,9% du PIB en 2023) est important par rapport à la note médiane BB (2,5%). Fitch prévoit un déficit de 4,5% en 2024 et 2025.

Les réserves de changes sont jugées très confortables (9 mois d'importations).

L'inflation était plus élevée que dans les autres pays de la même catégorie. Fitch prévoit la hausse de l'inflation de 3 p.p. en 2024 (à 13%) en raison de la hausse des tarifs de l'électricité en 2024. En 2023, la Banque Nationale a décidé de reporter la modification de sa cible d'inflation à 5% de la fin 2024 au 2ème semestre 2025.

Arménie

Notation souveraine de S&P

L'agence de notation Standard & Poor's a confirmé la note souveraine de l'Arménie à BB- avec perspective stable. Pour mémoire, une notation similaire avait été attribuée par Fitch le 26 janvier dernier[3]

Standard & Poor's souligne la bonne performance de l'économie arménienne au cours des deux dernières années (croissance annuelle moyenne de 10,7%), les perspectives de croissance du pays à moyen terme et la stabilité macroéconomique et financière du pays – permise par un cadre institutionnel approprié – en dépit de multiples chocs.

L'agence relève des risques notamment associés à la balance des paiements, au maintien d'un niveau élevé de risque géopolitique et de défis associés à l'intégration des réfugiés du Haut-Karabagh. La croissance du PIB est attendue en baisse à 6,2% en 2024, en raison d'une plus faible demande extérieure et d'une réduction des flux de capitaux depuis la Russie. La demande intérieure demeurerait toutefois robuste.

Activité

L'indicateur avancé d'activité a progressé de 10,7% en janvier 2024. En particulier, l'activité a augmenté dans l'industrie (+21% en g.a.), la construction (+9,5%) ou encore le commerce (+19,3%).

Commerce extérieur

L'Arménie a enregistré un déficit commercial de 278 M USD en janvier 2024, en baisse de 9,1% en g.a. Les exportations ont progressé de 110% en g.a. à 934 M USD, et les importations de 61,4M à 1212 M USD.

Transferts de fonds transfrontaliers des expatriés

Les envois de fonds transfrontaliers entrants ont diminué de 6,6% en g.a. à 360,7 M USD en janvier 2024. En 2023, ces fonds ont atteint 5 695 M USD, en hausse de 9,7% par rapport à 2022, et provenaient à 69% de Russie. Ils représentaient 23,2% du PIB arménien, contre 26,6% en 2022.

Kirghizstan

Politique monétaire

Le 26 février 2024, la Banque nationale du Kirghizstan (BNK) a décidé de maintenir son taux directeur à 13%. L'inflation annuelle a fortement diminué au cours des derniers mois, s'établissant à 5% en février 2024, ce qui correspond à la limite basse de la cible d'inflation (5-7%).

En dépit de cette amélioration, **la NBK maintient une politique monétaire prudente en raison d'une demande intérieure forte** (croissance du PIB de 7,4% en 2023) et d'une incertitude géopolitique persistante au niveau régional. Elle relève également que l'inflation sous-jacente – inflation hors prix

[3] Cf Nouvelles économiques de l'Eurasie du 2 février.

administrés et composantes volatiles – se maintient au-dessus de la cible, et que la tendance à la désinflation est moins prononcée pour les biens non alimentaires et les services.

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	
	Fév-24	Jan-24	Déc-23	Nov-23	Oct-23	Sept-23		Actuel	Depuis
Russie		7,4%	7,4%	7,5%	6,7%	6%	4%	16%	Déc-23
Kazakhstan	9,3%	9,5%	9,8%	10,3%	10,8%	11,8%	4-5%	14,75%	Fév-24
Ouzbékistan	8,4%	8,6%	8,8%	8,8%	9%	9,2%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie		5,9%	5,8%	5,4%	3,7%	2%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie		-0,9%	-0,6%	-0,5%	0,1%	0,1%	4%	8,75%	Jan-24
Kirghizstan		5,9%	7,3%	8,1%	9,2%	9,6%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		3,8%	3,8%	3,7%	4,4%	5,1%	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%	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