

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°127 – 9 février 2024

Sommaire

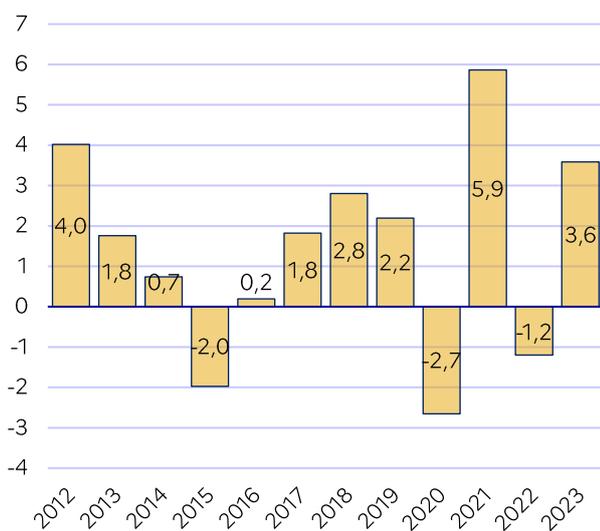
Russie	2	Activité.....	6
Première estimation du PIB en 2023	2	Article IV FMI.....	6
Activité économique en décembre		Biélorussie	6
2023	3	Commerce extérieur.....	6
Indices PMI.....	3	Monnaie numérique de banque	
Exécution du budget fédéral.....	4	centrale.....	6
Prévisions russes et internationales.	5	Arménie	6
Fonds souverain.....	5	Inflation.....	6
Emploi et pouvoir d'achat.....	5	Kirghizstan	7
Marchés financiers.....	5	Économie souterraine.....	7
Endettement public.....	5	Tableaux de synthèse	8
Kazakhstan	6		

Russie

Première estimation du PIB en 2023

Selon la première estimation de Rosstat, le PIB de la Russie a crû de 3,6% en 2023. Ce résultat est conforme aux annonces effectuées par les autorités russes fin 2023, qui anticipaient une croissance supérieure à 3,5%. La Russie aurait ainsi intégralement recouvré son niveau d'activité d'avant-guerre, avec un PIB supérieur de 2,4% à son niveau de 2021.

Figure 1. Variation annuelle du PIB réel de la Russie, %



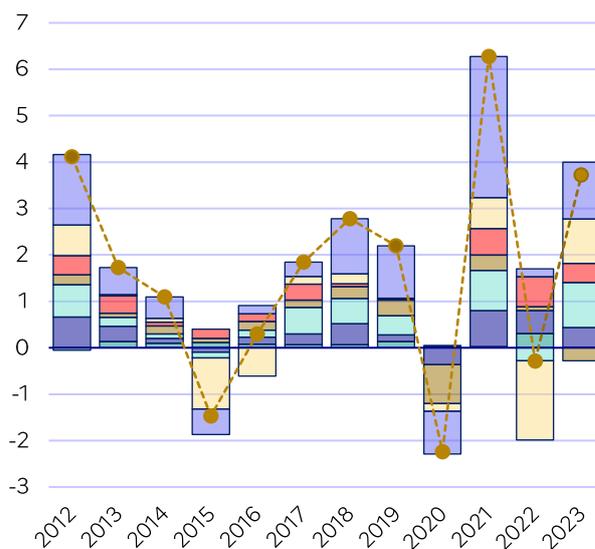
Source : Rosstat

Selon l'approche par les dépenses, la croissance du PIB s'explique en premier lieu par une forte croissance de l'investissement. L'investissement total a progressé de 19,8% (+10,5% pour la FBCF), principalement du fait d'une importante augmentation des stocks: cette dernière aurait contribué à 2,4 points de pourcentage de croissance sur un total de 3,6 p.p.¹, et sa part dans le PIB aurait atteint son plus haut niveau depuis 1995 à 4,4% du PIB. Les dépenses de consommation finale ont augmenté de 5,4%, dont une hausse de 6,1%

pour les ménages, et de 3,6% pour les administrations.

Dans l'approche par la production, les principaux secteurs ayant contribué à la croissance sont l'industrie manufacturière et le commerce. Ces deux secteurs avaient été les plus affectés par le ralentissement de l'activité en 2022. Ils ont ainsi respectivement contribué à hauteur de 1 point de pourcentage (p.p.) chacun à la croissance de la valeur ajoutée (52% du total). La construction et l'immobilier ont également apporté une contribution non négligeable de 0,4 p.p. (12% du total), ainsi que les services financiers et d'assurance (0,4 p.p., 10%). La contribution de l'agriculture a été nulle dans un contexte de stagnation de la production, et celle des industries extractives a été négative à -0,3 p.p.

Figure 2. Contributions à la valeur ajoutée par secteur, p.p., %



Source : Rosstat, calculs du SER

¹ Estimation de l'économiste [Dmitriy Polevoi](#).

Activité économique en décembre 2023

Selon le ministère du Développement économique, le PIB a augmenté de **4,6% en g.a. en décembre 2023, après 4,5% le mois précédent**. L'activité a notamment progressé dans la construction par rapport au mois précédent, de +8,7% à +7,5% en g.a., et dans les services payants à la population, de +4,7% à +4,5%. La croissance a ralenti dans le commerce, à la fois de détail (de 10,5% à 10,2%) et de gros (de 19,5% à 14,7%).

En 2023, le commerce s'est maintenu en dessous de son niveau d'avant-guerre malgré le rattrapage partiel effectué en cours d'année. Le transport de marchandises a continué de décliner en raison de la réduction drastique des livraisons d'hydrocarbures par gazoduc et oléoduc vers l'Europe. Les autres secteurs se sont rétablis ou ont poursuivi leur progression.

Figure 3. Variation de l'activité par secteur

	2023	2022
Agriculture	-0,3%	+11,3%
Construction	+7,9%	+7,5%
Industrie	+3,5%	+0,7%
Commerce de détail	+6,4%	-6,5%
Services	+4,4%	+5%
Transport de marchandises	-0,6%	-2,3%

Source : Rosstat

Dans son rapport mensuel consacré aux tendances de l'économie russe, la Banque de Russie relève les premiers signes d'un ralentissement de la croissance depuis la fin d'année 2023. Elle note notamment une baisse des flux de paiement en janvier, la modération des indices PMI (cf. entrée suivante) ou encore une baisse de l'optimisme dans l'industrie. La Banque de Russie signale également une stabilisation de la production dans la majorité des sous-secteurs industriels.

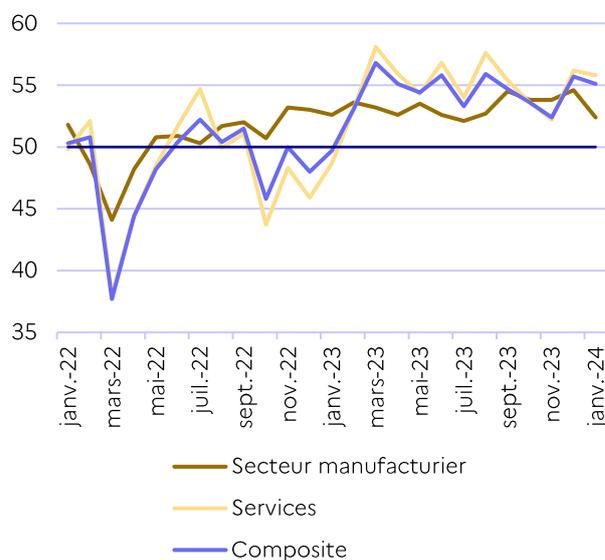
Le resserrement de la politique monétaire produirait des effets inégaux sur le crédit bancaire. Le crédit à la consommation diminuerait dans un contexte de hausse de la

préférence pour l'épargne des ménages favorisée par la hausse des taux, ainsi que par le renforcement des normes macro-prudentielles appliquées à ces crédits. Dans le secteur immobilier, la demande de crédit a été temporairement stimulée par l'annonce du durcissement des conditions d'octroi des prêts à taux préférentiels. L'impact du resserrement de la politique monétaire sur le crédit aux entreprises resterait plus limité en lien avec leurs bons résultats financiers et des anticipations de demande positives.

Indices PMI

L'indice PMI manufacturier a diminué à **52,4 points en janvier 2024, contre 54,6 en décembre 2023**. Selon S&P Global, il s'agit du plus faible rythme de progression de cet indicateur depuis juillet 2023, qui demeure néanmoins en territoire positif pour le 21^e mois consécutif. Les entreprises du secteur signalent une diminution des commandes à l'exportation et une augmentation plus modérée de leur production, qui demeure soutenue par la demande intérieure. Dans le **secteur des services**, l'indice PMI a légèrement diminué à **55,8 points en janvier 2024, contre 56,2 en décembre**. L'indice PMI composite a diminué à 55,1 points en janvier 2024, contre 55,7 points en décembre 2023. RUB

Figure 4. Indices PMI en Russie



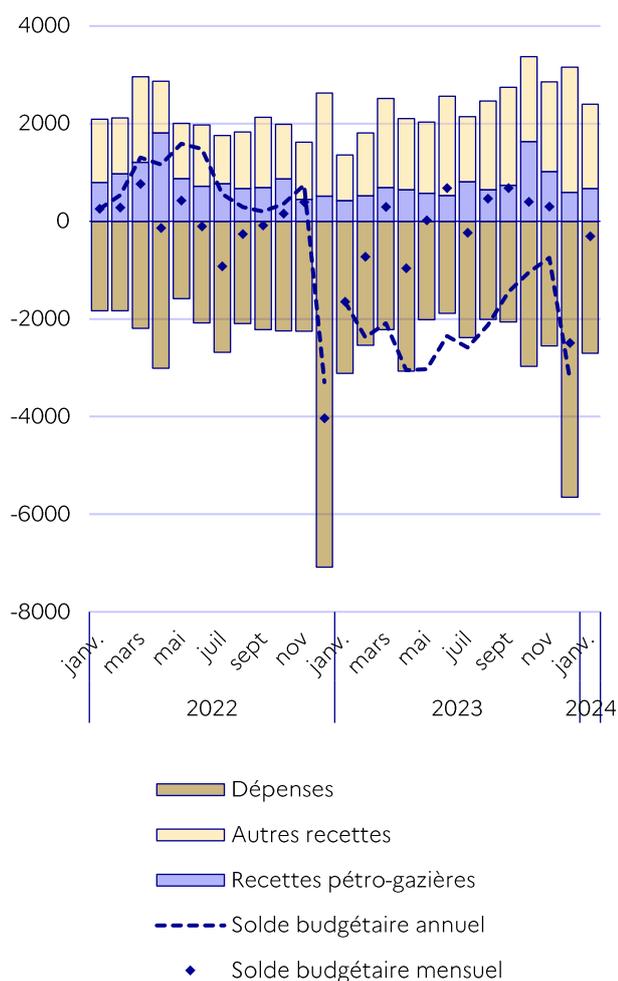
Source : S&P Global

Exécution du budget fédéral

Le budget fédéral est ressorti en déficit à hauteur de 308 Md RUB (3,7 Md USD), ou 0,2% du PIB en janvier 2024. Pour mémoire, le déficit avait été nettement supérieure début 2023, atteignant 1649 Md RUB au seul mois de janvier. Contrairement à l'année passée, le ministère des Finances semble ne pas avoir décidé d'avancer une partie des dépenses consacrées à la commande publique: les dépenses ont ainsi diminué de 13,2% en g.a. à 2704 Md RUB (30,5 Md USD).

Les recettes ont progressé de 76,6% à 2396 Md RUB (27 Md USD). Cette amélioration est principalement imputable au niveau des recettes hors pétrole et gaz, en hausse de 84,8% à 1721 Md RUB (19,4 Md USD) grâce au dynamisme de l'activité et à l'inflation enregistrés en 2023

Figure 5. Exécution du budget fédéral russe, Md RUB



Source : ministère des Finances russe

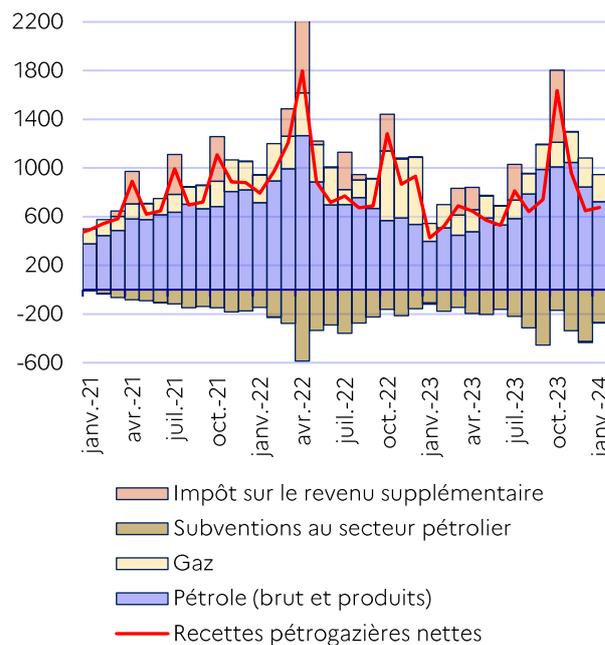
Les recettes pétro-gazières ont également progressé de 58,7% en g.a. à 675 Md RUB (7,6 Md USD), soit 28,2% des recettes totales. Cette progression reflète en creux le faible résultat du début d'année passée, qui coïncidait avec l'entrée en vigueur des sanctions sur le pétrole brut et une baisse du prix du pétrole.

Les recettes du pétrole ont faibli par rapport à la fin d'année 2023 en conséquence de conditions financières moins favorables (appréciation du rouble, cours du baril) et d'une baisse des volumes exportés. La baisse des subventions versées au secteur pétrolier a permis de compenser la diminution des recettes pétrolières et d'assurer une relative stabilité des recettes totales par rapport au mois précédent.

Figure 6. Variation des recettes de rente

Janvier 2024	Md RUB	g.m.	g.a.
Pétrole brut	721,9	-12,9%	85,8%
Gaz	222,9	-7,4%	53,9%
Produits pétroliers	2,1	-84,6%	-79,6%
Subventions	-271,7	-36,3%	150%
Total	675,2	3,8%	58,7%

Figure 7. Recettes pétrolières et gazières fédérales, Md RUB



Source : ministère des Finances russe

La Banque de Russie procèdera à l'achat de devises et d'or sur le marché des changes pour le compte du ministère des Finances à hauteur de 73,2 Md RUB (807 M USD) du 7 février au 6 mars 2024, soit 3,7 Md RUB (40,8 M USD) par jour.

Prévisions russes et internationales

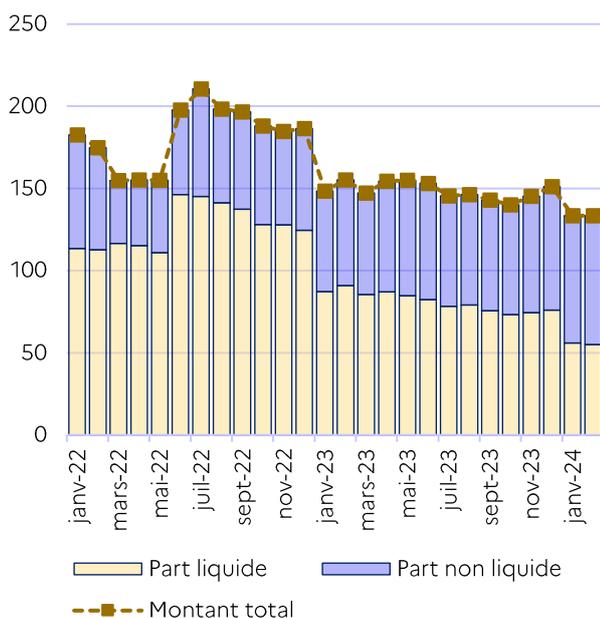
L'OCDE a revu à la hausse sa prévision d'activité pour la Russie en 2024 de 1,1% à 1,8%. Elle anticipe une croissance de 1% en 2025.

Le consensus des analystes sondés par la Banque de Russie anticipe une croissance du PIB de 1,6% en 2024 (+0,3 p.p. par rapport à décembre). L'inflation est désormais attendue à 4,9% en fin d'année 2024 (-0,2 p.p.), contre une prévision de 4,5% par la Banque centrale.

Fonds souverain

Les actifs totaux du Fonds du bien-être national (FBEN) se sont établis à 11 923 Md RUB ou 133,5 Md USD au 1^{er} février 2024, soit 6,6% du PIB. Les actifs liquides représentaient 4907 Md RUB ou 55 Md USD, soit 2,7% du PIB.

Figure 8. Avoirs du FBEN, Md USD



Source : ministère des Finances russe

Figure 9. Variation des avoirs du FBEN en février 2024, %

Devise	Actifs	g.m.	g.a.
RUB	Totaux	-0,4%	+10,3%
	Liquides	-2,1%	-22,5%
USD	Totaux	+0,1%	-14%
	Liquides	-1,7%	-39,7%

Emploi et pouvoir d'achat

Le taux de chômage au sens du BIT a augmenté à 3% en décembre 2023 (contre 2,9% en décembre) et s'est établi à 3,2% en 2023.

Les revenus réels disponibles des ménages ont progressé de 5,4% en 2023 en g.a. En particulier, les salaires réels ont progressé de 7,6% en g.a. en janvier-novembre 2023, et de 7,2% en novembre 2023.

Marchés financiers

Le rouble s'est apprécié de 0,4% en janvier par rapport au dollar américain. Les ventes nettes de devises par les principaux exportateurs ont diminué par rapport au mois de décembre à 12,9 Md USD (-12,9%), mais l'offre de devises a été soutenue par les interventions de la Banque centrale, qui a procédé à la vente de l'équivalent de 2,5 Md USD en devises via les avoirs du Fonds souverain en janvier. La demande de devises des ménages a également diminué après la période des fêtes, soutenant d'autant le cours du rouble.

Endettement public

La part des non-résidents dans l'encours total des obligations d'État sur le marché domestique (OFZ) a diminué de 0,1 p.p. en g.m. au 1^{er} janvier 2024 à 7,4% (-3,7 p.p. en g.a.). Le volume total d'OFZ détenu par les non-résidents s'établissait à 1483 Md RUB (16,5 Md USD).

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI manufacturier a progressé à **50,5 points en janvier 2024**, contre 48,6 en décembre 2023. Il a dépassé le seuil de progression pour la première fois en 3 mois.

L'indice PMI des services a diminué à **49,8 points en janvier 2024**, contre 51,4 en décembre. L'indice PMI composite a progressé à **49,7 points en janvier 2024**, contre 49,4 points en décembre 2023, ce qui est le plus haut niveau depuis trois derniers mois. Malgré la performance modeste ressortant de ces indices, les entreprises conserveraient des anticipations optimistes sur la demande future.

Article IV FMI

Le FMI a conclu son cycle de consultations au Kazakhstan au titre de l'Article IV. Selon le Fonds, la croissance s'est élevée à 4,8% en 2023, mais devrait ralentir à 3,1 % en 2024, principalement en raison des retards dans l'expansion du champ pétrolier de Tengiz, tandis que l'inflation, qui reste bien supérieure à la cible de 5%, continuerait de baisser. Le déficit courant est estimé à 3,5% du PIB en 2023 et attendu à 3,9 % en 2024. Le secteur bancaire devrait rester sain dans un contexte d'assouplissement des conditions monétaires. Selon le Programme d'évaluation du secteur financier (FSAP) récemment achevé, le système bancaire serait globalement bien capitalisé. Les autorités auraient poursuivi leurs efforts pour garantir la stabilité macroéconomique, mais l'empreinte de l'État dans l'économie resterait importante en raison de la lenteur de la mise en œuvre des réformes structurelles ces dernières années.

Parmi les risques susceptibles d'affecter à la baisse la performance économique du pays, les services du FMI mentionnent le retard dans la mise en œuvre des réformes ; la baisse des prix du pétrole, de nouveaux retards dans

l'expansion du champ de Tengiz et/ou des perturbations des exportations de pétrole via l'oléoduc de la Caspienne (Caspian Pipeline Consortium – CPC); un ralentissement de la croissance des partenaires commerciaux ; les retombées de la guerre en Ukraine et des tensions sociales accrues.

Biélorussie

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint **3,1 Md USD en 2023**, contre **119 M USD en 2022**. Les exportations ont progressé de 4,7% à 40,2 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 12,4% à 43,3 Md USD.

Réserves

Les réserves de change de la Biélorussie ont atteint **8,1 Md USD au 1^{er} février 2024**. Elles ont diminué de 0,6% en g.a., et représentaient environ 2 mois d'importations.

Monnaie numérique de banque centrale

Le 31 janvier 2024 la Banque nationale de Biélorussie a validé le [Concept du rouble biélorusse numérique](#) et a décidé de débiter le développement de sa monnaie numérique en vue d'un lancement en 2026 selon la feuille de route incluse dans ce document.

Arménie

Inflation

La baisse de l'indice des prix à la consommation s'est accentuée en glissement annuel, atteignant **-0,9% en janvier 2024** après **-0,6% en décembre**. Elle a été tirée exclusivement par la modération des prix des biens alimentaires (-4,5%), tandis que les prix

des autres biens et des services ont respectivement augmenté de 0,6% et 3,4%.

20,4% en 2021). Le commerce représentait l'essentiel des activités dissimulées ou illicites (13,1% du PIB), suivi par le transport et le stockage (2%) et la construction (1,8%).

Kirghizstan

Économie souterraine

Selon le comité de statistiques du Kirghizstan, l'économie souterraine représentait 20,2% du PIB en 2022 (contre

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	3,6%	3%	5,5%	4,9%	-1,8%	-2,1%	5,6%	3%	2,6%	2244	15 646	146,4*
Kazakhstan		4,9%				4,6%	3,3%	4,8%	3,1%	226	11 409	19,8
Ouzbékistan	6%	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	3,5%	3,3%	0,6%	6,4%	4,7%	-6,5%	2,9%	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	4,1%	-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		
	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%	7,5%	6,7%	6%	5,2%	4%	16%	Déc-23
Kazakhstan	9,5%	9,8%	10,3%	10,8%	11,8%	13,1%	4-5%	15,25%	Jan-24
Ouzbékistan	8,6%	8,8%	8,8%	9%	9,2%	9%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie		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		7,3%	8,1%	9,2%	9,6%	9,5%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		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%		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