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°131 – 15 mars 2024

Sommaire

Russie 2
- Inflation en février 2024 2
- Indicateurs avancés d'activité 2
- Prévisions du consensus 2
- Exécution du budget fédéral 3
- Niveau de vie 3
- Fonds souverains 3

Kazakhstan 4
- Activité 4
- Commerce extérieur 4
- Réserves 4
- Notations 4

Ouzbékistan 4
- Réserves 4

Biélorussie 4
- Commerce extérieur 4
- Inflation 4
- Pouvoir d'achat 5

Arménie 5
- Politique monétaire 5

Kirghizstan 5
- Activité en janvier-février 2024 5
- Inflation en février 2024 5
- Commerce extérieur 5

Tadjikistan 6
- Inflation 6

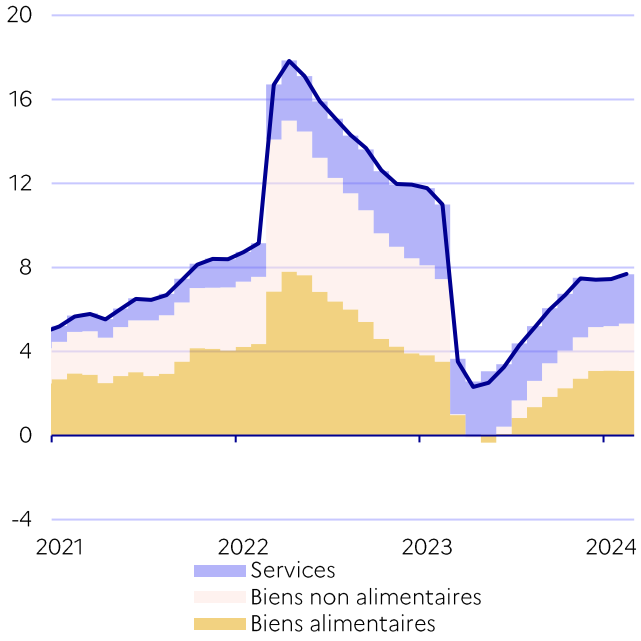
Tableaux de synthèse 7

Russie

Inflation en février 2024

L'inflation annuelle s'est établie à 7,69% en février 2024, après 7,44% en janvier. L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse de 8,1% pour les biens alimentaires, 6,6% pour les autres biens et 8,5% dans les services. En glissement mensuel, la hausse des prix a atteint 0,68% en février.

Figure 1. Inflation annuelle et contributions, %, p.p.



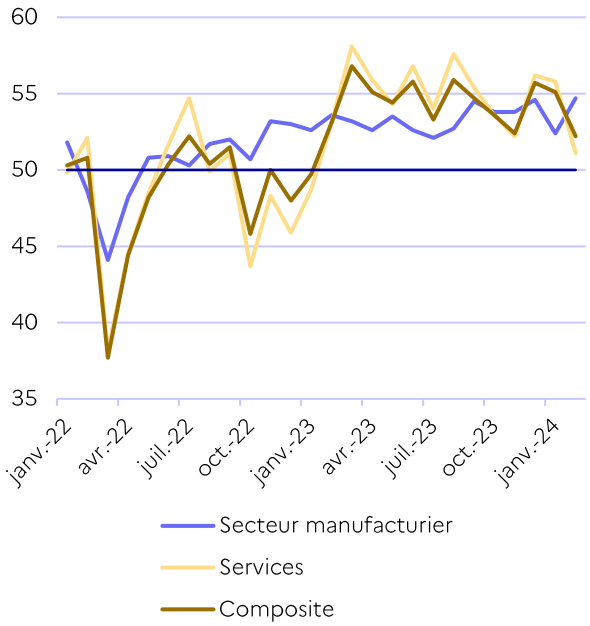
Source : Rosstat, calculs du SER

Indicateurs avancés d'activité

L'indice PMI manufacturier a progressé à 54,7 points en février 2024, après 52,4 points en janvier. Il s'agit du plus haut niveau enregistré depuis janvier 2017. S&P Global relève que les commandes adressées aux entreprises ont progressé à leur rythme le plus élevé depuis 2011, tempérées néanmoins par une baisse des commandes à l'exportation pour le 4ème mois consécutif.

Dans les services, l'indice PMI a diminué à 51,1 points après 55,8 points en février. La croissance des services se serait située à son plus faible niveau en 13 mois, en lien avec une hausse du prix des services et une baisse des commandes. L'indice PMI composite a ralenti à 52,2 points après 55,1 points en janvier.

Figure 2. Indices PMI en Russie



Source : S&P Global

Prévisions du consensus

La prévision médiane d'activité pour 2024 du consensus sondé par la Banque de Russie a progressé de 1,6% à 1,8%. Les prévisions s'échelonnent de 0,5 à 2,8%, et se concentrent à 90% autour de l'intervalle 1,2-2%.

Les analystes sondés se montrent plus pessimistes qu'auparavant sur l'évolution de l'inflation et de la politique monétaire. L'inflation est désormais attendue à 5,2% fin 2024 (contre 4,9% auparavant), et le taux directeur moyen sur l'année à 14,5% (contre 13,9% auparavant). Cette évolution fait suite à la dernière décision de politique monétaire de la Banque de Russie, qui avait elle-même revu à la hausse la trajectoire prévisionnelle du taux directeur et ses prévisions de croissance, tout en maintenant inchangé son objectif d'inflation à 4-4,5% fin 2024.

	2024	
Sondage	Février	Mars
PIB	1,6%	1,8%
IPC (fin d'année)	4,9%	5,2%

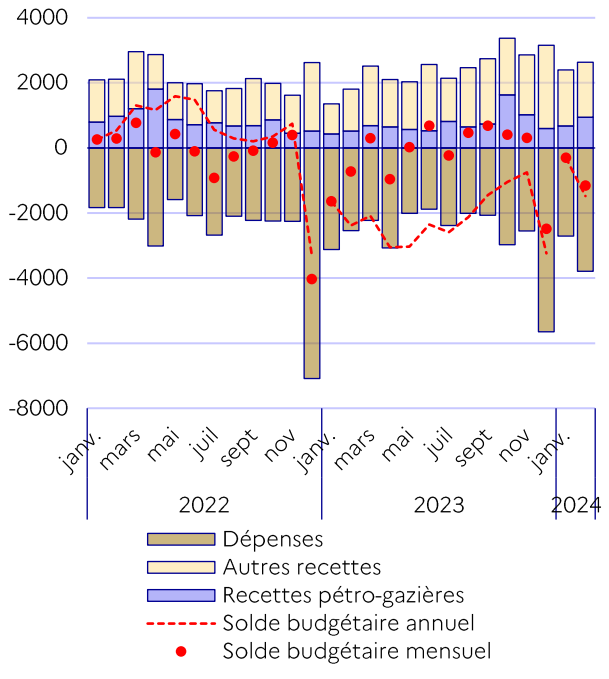
Taux directeur moyen	13,9%	14,5%
Solde du budget consolidé (% PIB)	-1,4%	-1,5%
Cours USD/RUB	91,1	91,2

Exécution du budget fédéral

Le budget fédéral russe est ressorti en déficit à hauteur de 1474 Md RUB (16,3 Md USD) ou 0,8% du PIB en janvier-février 2024. Ce niveau est proche du déficit attendu sur l'ensemble de l'année 2024 (1595 Md RUB ou 0,9% du PIB).

Le déficit s'est fortement creusé en février sous l'effet d'une croissance brusque des dépenses. Ces dernières ont atteint 3795 Md RUB (41,5 Md USD), en hausse de 50% en glissement annuel et de 40% par rapport au mois précédent. Au total, les dépenses sur les deux premiers mois de l'année ont atteint 6499 Md RUB (72 Md USD), soit 17% de plus que l'année passée. Comme l'année passée, la hausse des dépenses en début d'exercice budgétaire pourrait s'expliquer par la nécessité d'avancer le financement des contrats publics.

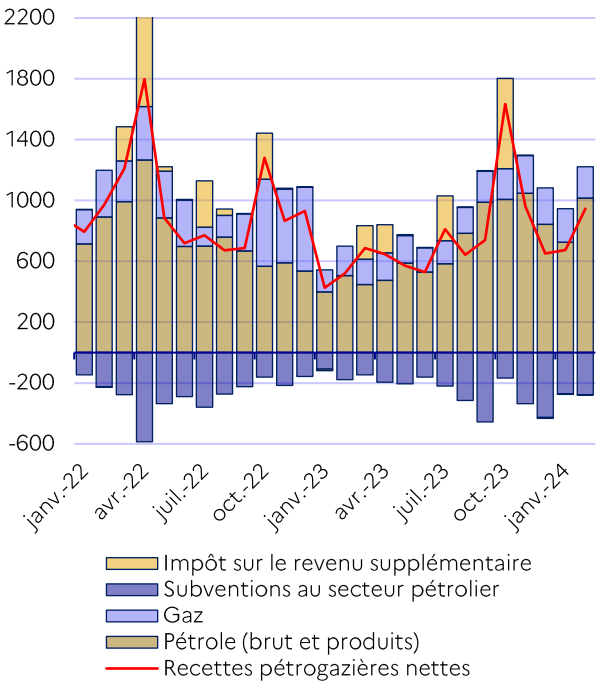
Figure 3. Exécution budgétaire, Md RUB



Source : ministère russe des Finances

La dynamique des recettes apparaît plus favorable qu'en 2023. En glissement annuel, les recettes pétrolières et gazières ont progressé de 81% en février 2024 à 946 Md RUB (10,3 Md USD), et de 71% sur les deux premiers mois de l'année à 1621 Md RUB (18 Md USD). Les autres recettes étaient également en hausse de 54% sur les deux premiers mois de l'année à 3405 Md RUB (37,7 Md USD).

Figure 4. Recettes pétro-gazières, Md RUB



Source : ministère russe des Finances

Niveau de vie

Au 4e trimestre 2023, la part de population disposant de revenus inférieurs au seuil de pauvreté, défini à 14 754 RUB (159 USD) par mois, a atteint 6,8%, soit 9,9 M de personnes, contre 7,9% (11,6 M de personnes) au 4e trimestre 2022 (seuil défini à 13 762 RUB ou 220 USD). En 2023, elle a atteint 9,3% (seuil défini à 14 339 RUB ou 168 USD), soit 13,5 M de personnes, contre 9,8% (14,3 M de personnes) en 2022 (seuil défini à 13 545 RUB ou 198 USD).

Fonds souverains

Au 1er mars 2024, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 133,4 Md USD

(stable en g.m. - 9,4% en g.a). En roubles, ce montant était de 12 258,7 Md RUB, soit 6,8% du PIB prévisionnel 2024 (+2,8% en g.m., +10,4% en g.a). La part liquide représentait 2,8% du PIB prévisionnel, soit 54,9 Md USD (-35,7% en g.a. et stable en g.m.) ou 5 045 Md RUB (+21,7% en g.a., +2,8% en g.m.).

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI manufacturier a diminué à 49,8 points en février 2024, contre 50,5 en janvier[1]. **L'indice PMI des services a diminué à 48,5 points en février 2024**, contre 49,8 en janvier. **L'indice PMI composite s'est établi à 47,7 points en février 2024**, contre 49,7 points en janvier.

L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan s'est élevé à 50 points en février 2024, contre 49,7 points en janvier. Dans les secteurs des services et de la production, l'indice a légèrement baissé mais s'est maintenu au-dessus du seuil de progression à 50,3 et 50,1 respectivement. Dans les secteurs extractifs, l'indice a augmenté de 45,9 à 48,4 points, et de 49,2 à 47,2 dans la construction.

La production industrielle a augmenté de 4,6% en g.a. en janvier-février 2024 et de 5,7% en g.a. en février.

Les ventes de détail ont augmenté de 4,7% en g.a. en janvier-février 2024.

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 1,7 Md USD en janvier 2024, en baisse de 1,1% en g.a. Les exportations de biens ont diminué de 1,8% à 5,9 Md USD, tandis que les importations ont diminué de 2,1% en g.a. à 4,2 Md USD.

Réserves

Au 1er mars 2024, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à 36,2 Md USD, soit une hausse de 5% en g.a., couvrant 6 mois d'importations. À la même date, les réserves du Fonds national s'élevaient à 60,2 Md USD – en hausse de 5% en g.a.

Notations

L'agence de notation S&P a confirmé la note souveraine du Kazakhstan à BBB- (long terme) et A-3 (court terme) avec perspective stable. L'agence prévoit une hausse du PIB de 3,5% en 2024, de 4,5% en 2025 et de 3,4% en 2026.

Ouzbékistan

Réserves

Les réserves de change de l'Ouzbékistan ont atteint 32,2 Md USD au 1er mars 2023. Elles ont diminué de 5,2% en g.a., et représentaient un peu moins de 10 mois d'importations. Elles étaient composées à 75% d'or (24,1 Md USD).

Biélorussie

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 166 M USD en janvier 2024, contre 240 M USD sur la même période en 2022. Les exportations ont progressé de 2,4% à 3,1 Md USD, tandis que les importations sont restées au même niveau à 3,3 Md USD.

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 5,6% en février 2024, après 5,9% en janvier.

[1] Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression.

Pouvoir d'achat

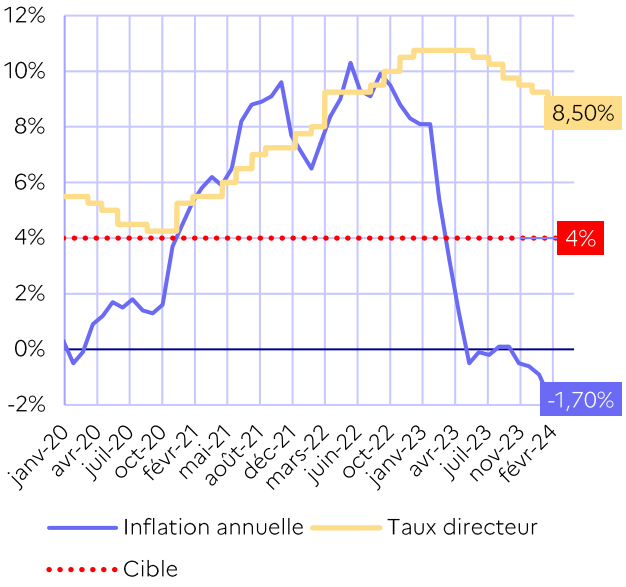
Les revenus réels disponibles de la population ont augmenté de 5,1% en g.a. en janvier 2024. En moyenne, ces revenus provenaient à 64% des salaires, à 23% des prestations sociales, à 8% des activités d'entreprenariat et à 5% des revenus du patrimoine.

Arménie

Politique monétaire

Le 12 mars 2024, la Banque centrale d'Arménie a décidé d'abaisser son taux directeur de 0,25 point de base à 8,5%. Il s'agit de la 7ème baisse de taux consécutive depuis la mi-2023, qui intervient dans un contexte de très fort recul des pressions inflationnistes en Arménie. L'inflation annuelle se maintient en territoire négatif depuis le mois de novembre dernier et s'établissait à -1,7% en février 2024. La faiblesse de la dynamique des prix s'explique par le ralentissement de l'activité et le durcissement de la politique monétaire observés dans les principales économies partenaires de l'Arménie, ainsi que par la force du dram. Au niveau intérieur, le maintien d'une politique monétaire relativement restrictive et l'augmentation de la main d'œuvre disponible –flux migratoires provoqués par les crises successives dans le voisinage de l'Arménie – ont contribué à modérer les pressions inflationnistes induites par le dynamisme de l'activité

Figure 5. Inflation et politique monétaire



Source : Banque centrale et Comité de statistiques d'Arménie

Kirghizstan

Activité en janvier-février 2024

Selon une première estimation du Comité de statistiques du Kirghizstan, le PIB a augmenté de 8,6% en g.a. en janvier-février 2024. Sur cette période, la production industrielle a progressé de 7,8% (-4,3% pour la production extractive, +13,7% pour la production manufacturière) et la production agricole de 1,4%. Le commerce et la construction ont enregistré une progression très rapide à +13,2% (ventes de détail) et +39,5% respectivement. L'investissement en capital fixe était également en très forte hausse à +55%.

Inflation en février 2024

L'inflation annuelle a poursuivi son ralentissement à 5,1% en février 2024, contre 5,9% en janvier.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 806 Md USD en janvier 2024, contre un déficit de 607

M USD en janvier 2023. Les exportations ont progressé de 47% à 181 M USD, et les importations de 35,1% à 988 M USD.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 3,6% en février 2024, contre 3,8% en janvier.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	T4 23	T3 23	T2 23	T1 23	2023	2022	2023	2024	Md USD	Par hab., USD	2022
									2022		
Russie	5,1%	5,5%	4,9%	-1,8%	3,6%	-2,1%	3%	2,6%	2244	15 646	146,4*
Kazakhstan				5%	5,1%	3,2%	4,8%	3,1%	226	11 409	19,8
Ouzbékistan					6%	5,7%	5,5%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie					3,9%	-4,7%	1,6%	1,3%	73	7 869	9,3
Arménie	7,8%	7,4%	9,1%	12,1%	8,7%	12,6%	7%	5%	20	6 587	3
Kirghizstan					6,2%	6,3%	4,2%	4,4%	12	1 718	7,1
Tadjikistan					8,3%	8%	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		
	Fév-24	Jan-24	Déc-23	Fév-24	Jan-24	Déc-23
Russie	54,7	52,4	54,6	51,1	54,6	55,7
Kazakhstan	49,8	50,5	48,6	48,5	49,8	51,4

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Fév-24	Jan-24	Déc-23	Nov-23	Oct-23	Sept-23		Actuel	Depuis
Russie	7,7%	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	5,6%	5,9%	5,8%	5,4%	3,7%	2%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	-1,7%	-0,9%	-0,6%	-0,5%	0,1%	0,1%	4%	8,5%	Mars-24
Kirghizstan	5,1%	5,9%	7,3%	8,1%	9,2%	9,6%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan	3,6%	3,8%	3,8%	3,7%	4,4%	5,1%	6% (±2)	9,5%	Fév-24

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