

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°135 – 12 avril 2024

Sommaire

Zone eurasiatique	2	Ouzbékistan	6
Prévisions de la Banque mondiale ...	2	Réserves	6
Russie	2	Biélorussie	6
Estimation du PIB au T4 2023.....	2	Commerce extérieur.....	6
Inflation	3	Réserves	6
Exécution budgétaire au T1 2024	3	Inflation.....	6
Compte courant au T1 2024.....	4	Kirghizstan	6
Commerce extérieur	5	Activité au T1 2024.....	6
Dette extérieure.....	5	Inflation en mars 2024.....	6
Kazakhstan	6	Commerce extérieur.....	7
Prévisions.....	6	Tableaux de synthèse	8
Activité	6		

Zone eurasiatique

Prévisions de la Banque mondiale

La Banque mondiale a mis à jour ses prévisions d'activité pour les pays de la zone eurasiatique en 2024-2025. Une modération de la croissance est attendue dans la région Europe et Asie centrale en 2024 par rapport à 2023 du fait d'un environnement économique moins favorable : ralentissement de la croissance mondiale et dans les principales économies partenaires (Chine, Russie); baisse du prix des hydrocarbures; maintien de politiques monétaires restrictives.

La prévision de croissance de la Russie a été significativement revue à la hausse, à 2,2% contre 1,3% précédemment, traduisant la prolongation début 2024 de la forte dynamique de croissance observée en 2023. La prévision de croissance régionale pour l'Asie centrale a été abaissée de 0,6 point de pourcentage à 4,1% : cette révision résulte d'une croissance attendue à un plus faible niveau dans la première économie de la zone, le Kazakhstan, en raison d'une production de pétrole stagnante et de cours des matières premières moins favorables.

Variation du PIB, %, g.a.	2024		2025	
	Janv. 24	Avr. 24	Janv. 24	Avr. 24
Russie	1,3	2,2	0,9	1,1
Europe de l'Est*	1,3	1,3	1,3	1,2
Biélorussie	0,8	1,2	0,8	0,7
Caucase du Sud	3,3	3,5	3,3	3,4
Arménie	4,7	5,5	4,5	4,9
Asie centrale	4,7	4,1	4,8	4,9
Kazakhstan	4,3	3,4	4,5	4,7
Ouzbékistan	5,5	5,3	5,5	5,5
Kirghizstan	4	4,5	4	4,2
Tadjikistan	5,5	6,5	4,5	4,5

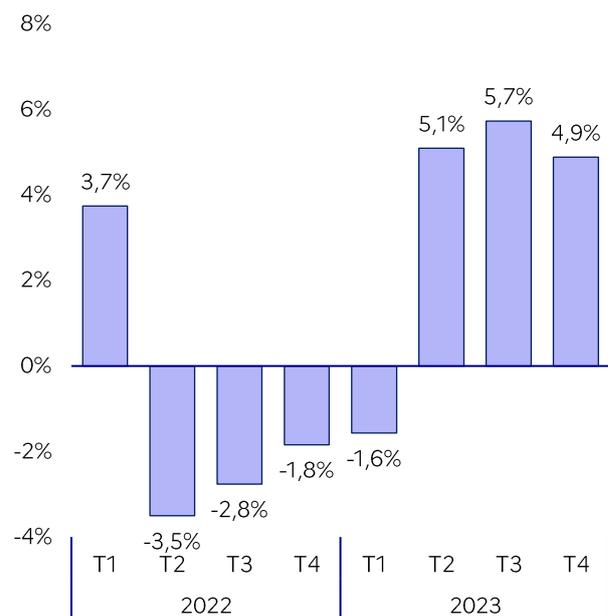
*Biélorussie et Moldavie

Russie

Estimation du PIB au T4 2023

Selon une première estimation du service de statistiques russes (Rosstat), la croissance du PIB au dernier trimestre 2023 a atteint 4,9% en variation annuelle. Ce chiffre est légèrement inférieur à l'estimation fournie précédemment par le ministère du Développement économique (+5,2%), mais cet écart s'explique par la révision à la hausse des trimestres antérieurs. La croissance de l'activité s'est ainsi légèrement modérée par rapport aux trimestres précédents (+5,1% et +5,7% respectivement aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2023). Sur l'ensemble de l'année 2023, l'estimation de la variation du PIB demeure inchangée à +3,6%.

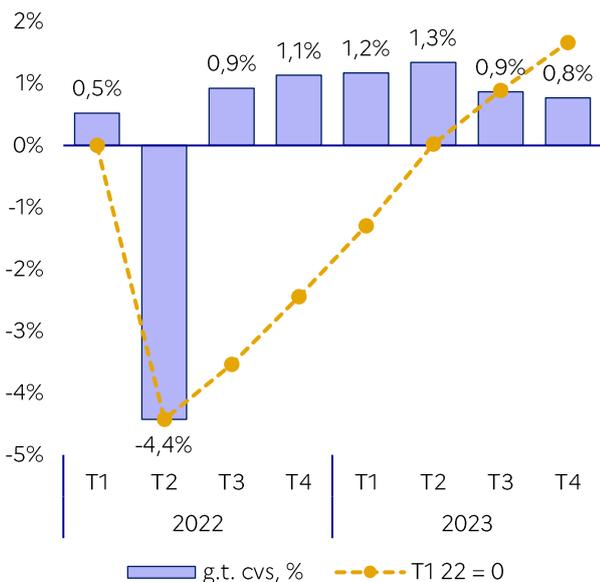
Figure 1. Croissance du PIB trimestriel, %, g.a.



Source : Rosstat

Le pic de la croissance a été atteint au 2^{ème} semestre 2023. Le PIB a crû de 1,3% au cours de cette période par rapport au trimestre précédent après correction des variations saisonnières, croissance qui a ensuite ralenti à +0,9% au T3 et +0,8% au T4. Au total, le PIB trimestriel russe était supérieur de 1,7% fin 2023 à son niveau de début 2022.

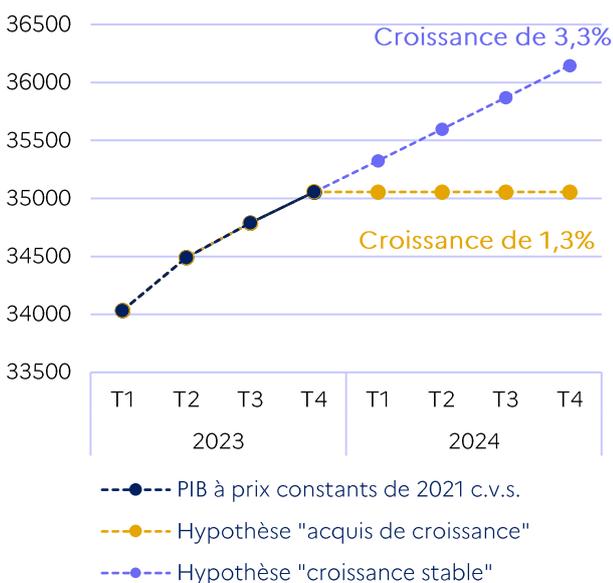
Figure 2. Croissance du PIB trimestriel, g.t. c.v.s., %



Source : Rosstat, calculs du SER

Sur la base de ces données actualisées, une croissance comprise entre 1,3% et 3,3% en 2024 apparaît plausible. La limite basse de cette fourchette correspond à un scénario d'acquis de croissance (= maintien du PIB au dernier niveau connu en 2024), tandis que la limite haute correspond à une croissance constante au dernier niveau connu.

Figure 3. Hypothèses de croissance en 2024, Md RUB

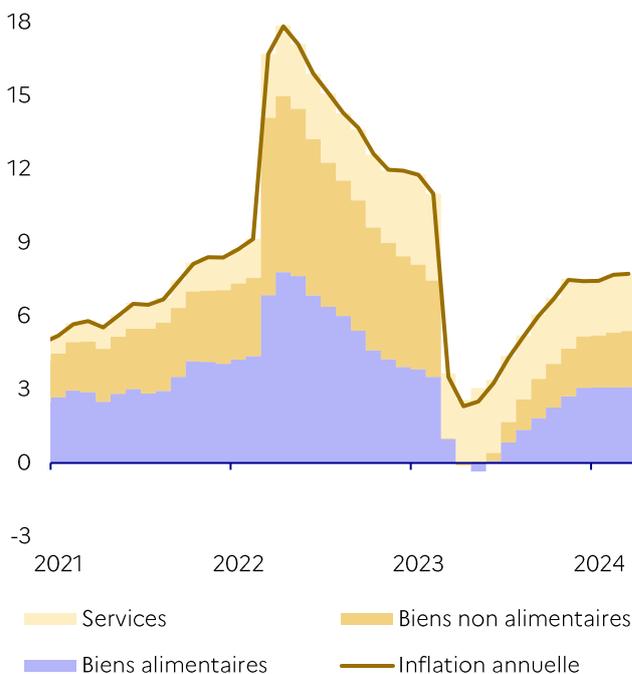


Sources : Rosstat, calculs du SER

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 7,72% en mars 2024. Elle a très légèrement accéléré par rapport au mois de février (7,69%). La hausse des prix a été moins prononcée dans les services (+8,3% après +8,45% en février), mais s'est renforcée pour les biens alimentaires (+8,12% après +8,08%) et les autres biens (+6,73% après +6,59%). Les prix alimentaires continuent d'apporter la principale contribution à l'inflation à 3,1 p.p., soit 40% de l'inflation totale, suivis des autres biens et des services à égalité. En glissement mensuel, l'inflation a ralenti à +0,39%, après +0,68% en février.

Figure 4. Contributions à l'inflation annuelle, %, p.p.



Sources : Rosstat, calculs du SER

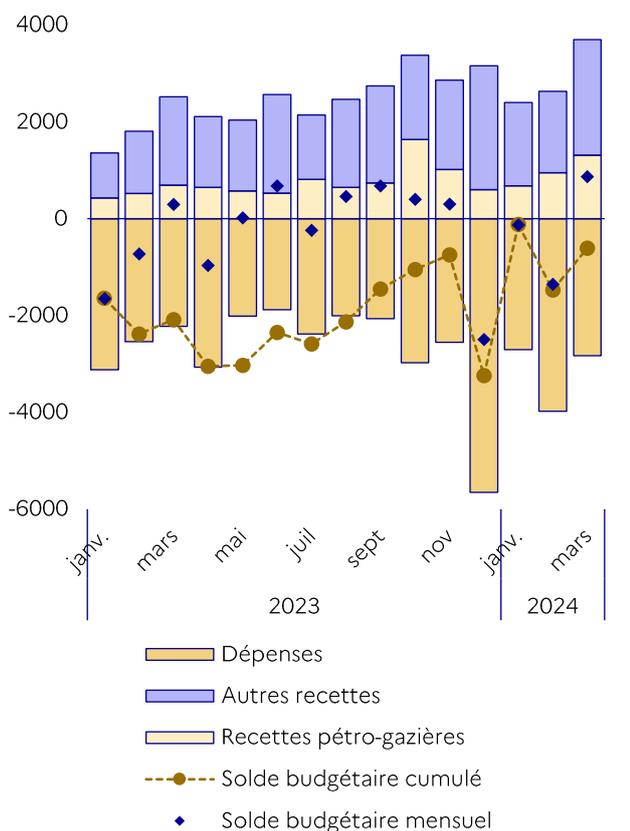
Au 8 avril, l'inflation s'établissait à 7,79% en glissement annuel, et 2,12% depuis le début de l'année. L'inflation a atteint 0,16% du 2 au 8 avril 2024.

Exécution budgétaire au T1 2024

Le budget fédéral est ressorti en déficit de 607 Md RUB (6,7 Md USD) au 1^{er} trimestre 2024, soit 0,3% du PIB. Sur cette période, les recettes totales ont augmenté de 54% en g.a. à 8719 Md RUB (96 Md USD), dont 2928 Md

RUB (32,2 Md USD) de recettes pétro-gazières (+79%) et 5791 Md RUB (63,8 Md USD) d'autres recettes (+43%). Les dépenses ont progressé de 20% à 9326 Md RUB (102,7 Md USD). **Pour mémoire, les autorités russes prévoient un déficit de 1595 Md RUB ou 0,9% du PIB en 2024.**

Figure 5. Exécution du budget fédéral, Md RUB



Source : Ministère russe des Finances

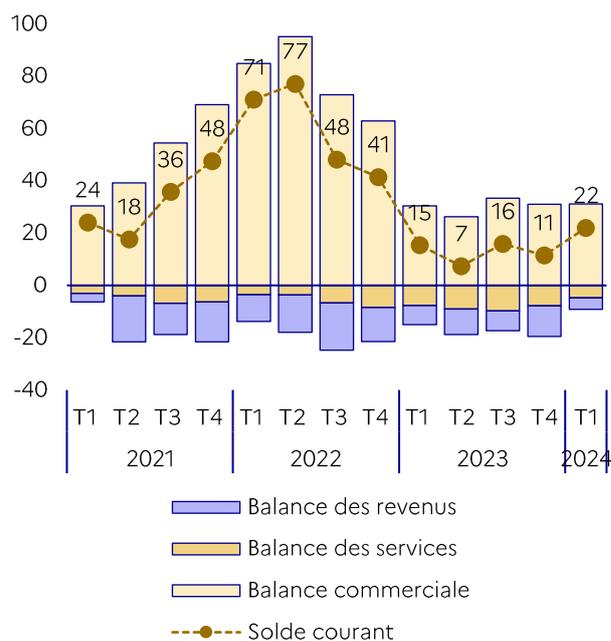
Au mois de mars, le budget a été soldé par un excédent pour la première fois en 2024, estimé à 867 Md RUB (9,5 Md USD). Le versement trimestriel de l'impôt sur le revenu supplémentaire appliqué au secteur extractif a contribué à la forte augmentation des recettes pétro-gazières, en hausse de 90% en g.a. à 1307 Md RUB (14,2 Md USD). Les autres recettes se sont également montrées robustes, en hausse de 31% à 2386 Md RUB (26 Md USD). Les dépenses ont progressé de 27% en g.a. à 2827 Md RUB (30,8 Md USD).

Compte courant au T1 2024

Selon une première estimation de la Banque de Russie, le compte courant a enregistré un

excédent de 22 Md USD au 1^{er} trimestre 2024, en progression de 43% en g.a. L'excédent commercial a été relativement stable à 31,1 Md USD (31 Md USD au T4 2023, 30,4 Md USD au T1 2023). La hausse de l'excédent courant a ainsi été principalement permise par la réduction des déficits des services (-38% en g.a. à 4,7 Md USD) et des revenus (-41% à 4,4 Md USD).

Figure 6. Compte courant de la Russie, Md USD



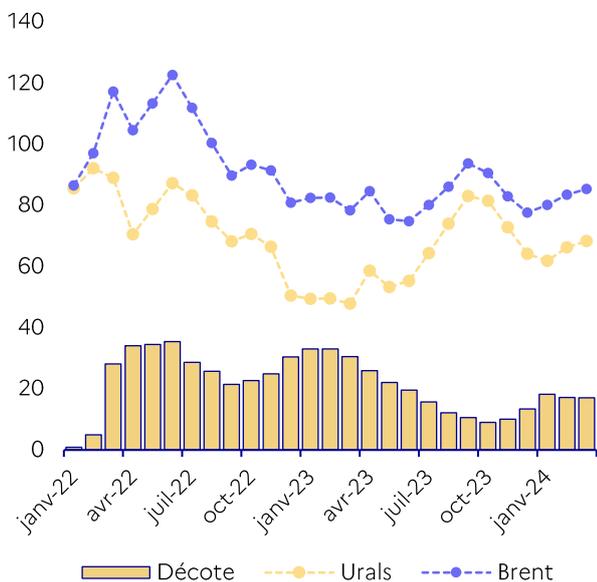
Source : Banque de Russie

Les exportations et importations de biens ont significativement diminué en valeur par rapport aux périodes précédentes au T1 2024 : elles se sont établies respectivement à 97,9 Md USD (-7% en g.a.) et 66,8 Md USD (-11% en g.a.).

La baisse des flux commerciaux est une conséquence possible du **risque accru de sanctions secondaires américaines depuis fin 2023 pour les banques de pays tiers** entretenant des relations avec la Russie. Ces risques entraînent des difficultés supplémentaires pour la conduite des opérations de commerce extérieur russe (fermeture de comptes de correspondance, vérifications renforcées, allongement des délais et hausse des coûts de transaction, etc.). Les exportations ont également été affectées par le **durcissement des sanctions contre la flotte pétrolière russe**, qui a

contribué à une augmentation de la décote appliquée au baril de pétrole de qualité Urals par rapport au Brent (de 9 USD en octobre 2023 à 17 USD en mars 2024).

Figure 7. Cours mensuel moyen du baril de pétrole, USD



Sources : ministère russe des Finances, Argus, U.S. EIA

La baisse des importations pourrait quant à elle être le signe avant-coureur d'une modération de la demande, attendue dans un contexte de taux élevés en Russie et de lutte contre l'inflation par la banque centrale.

Commerce extérieur

La part du yuan dans le commerce extérieur russe en février 2024 s'est établie à 32,3% pour les importations (+9 p.p. en g.a., -6,3 p.p. en g.m.) et 30,2% pour les exportations (+12 p.p. en g.a., -10,5 p.p. en g.m.). Ce recul de la part du yuan s'est accompagné d'une baisse du volume de commerce libellé en cette devise à 16,4 Md USD, après 22,6 Md USD en janvier, probablement temporaire et liée aux festivités du Nouvel an chinois.

Figure 8. Devises utilisées pour le règlement des importations russes

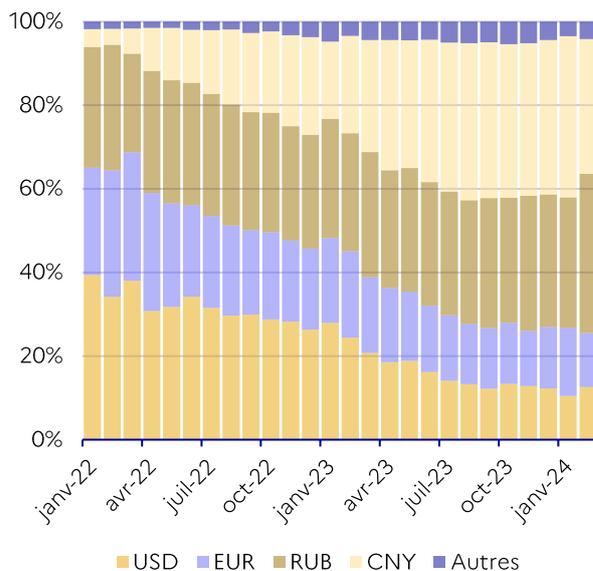
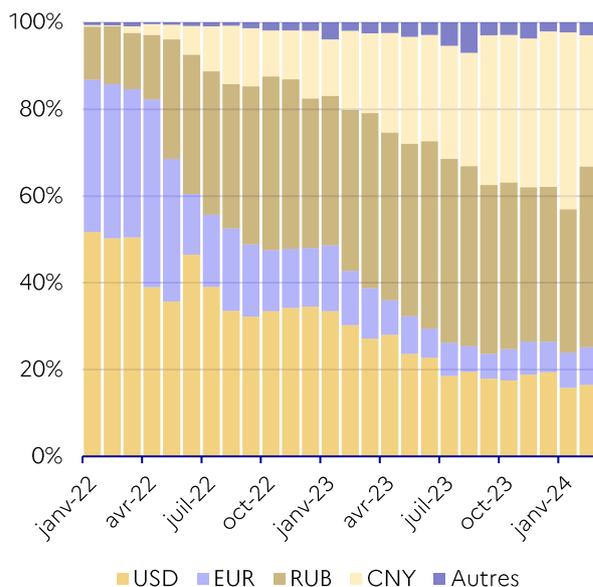


Figure 9. Devises utilisées pour le règlement des exportations russes



Source : Banque de Russie

Dettes extérieures

La dette extérieure totale de la Russie s'est établie à 304 Md USD au 1^{er} avril 2024, en baisse de 15,3% en g.a., soit environ 16% du PIB¹. Cette dette était détenue à 11% par les administrations (32 Md USD), à 30% par le secteur bancaire – dont Banque centrale – (91

¹ Estimation du PIB en USD par le FMI – WEO octobre 2023

Md USD) et à 60% par les « autres secteurs » (181 Md USD).

Kazakhstan

Prévisions

Les experts sondés par la Banque nationale du Kazakhstan en avril 2024 ont maintenu leur prévision de croissance médiane à **+4,5% en 2024 et à 5% en 2025**. Ils ont revu à la baisse leur prévision d'inflation en fin d'année à **+8,4%** (contre **+8,5%** précédemment). En 2025, l'inflation est prévue à **7%**, contre **6,5%** précédemment.

Activité

L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan s'est élevé à **50,3 points en mars 2024**, contre **50 points en février**². L'indicateur a :

- Progressé dans le secteur de production à 51 points, contre 50,2 en février ;
- Progressé dans le secteur des services à 50,5 points, contre 50,3 points en février ;
- Progressé dans le secteur des industries extractives à 49,3, contre 48,6 en février, tout en se maintenant en territoire négatif ;
- Diminué d'un point dans le secteur de la construction à 48,2 points.

Ouzbékistan

Réserves

Les réserves de change de l'Ouzbékistan ont atteint **34,2 Md USD au 1^{er} avril 2024**, en baisse de **3,5% en g.a.**, soit environ **9,8 mois d'importations**. Les réserves sont composées à **74% d'or** et à **24% de devises**.

Biélorussie

Commerce extérieur

La balance commerciale a été déficitaire à hauteur de **482 M USD en janvier-février 2024** (contre **-460 M USD** sur la même période en 2023). Les exportations ont progressé de **2%** à **6328,8 M USD**, tandis que les importations ont augmenté de **2,2%** à **6811 M USD**.

Réserves

Les réserves de change de la Biélorussie ont atteint **8353 M USD au 1^{er} avril 2024**, en hausse de **3,1% en g.a.**, soit **2,1 mois d'importations**.

Inflation

L'inflation annuelle a atteint **5,6% en mars 2024**. L'indice des prix à la consommation a augmenté de **6,2% en g.a.** pour les biens alimentaires, de **3,5%** pour les biens non alimentaires et de **7,1%** pour les services.

Kirghizstan

Activité au T1 2024

Le PIB a augmenté de **8,8% en g.a. au 1^{er} trimestre 2024**. Au cours de cette période, la production industrielle a augmenté de **4,5% en g.a.**, et les ventes de détail de **12,5%** au 1^{er} trimestre 2024. L'investissement en capital fixe a progressé de **66,6% en g.a.**

Inflation en mars 2024

L'inflation annuelle a atteint **5,2% en mars 2024**, en légère augmentation par rapport au mois précédent (**5,2%**). Elle se maintient depuis le début de l'année au niveau de la

² Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression.

cible à moyen terme de la Banque centrale (entre 5 et 7%).

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint **1640 M USD** en janvier-février 2024, contre un déficit de

1239 M USD sur la même période en 2023. Les exportations ont progressé de 18,4% à 308 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 30% à 1948 M USD.

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		
	Mars-24	Fév-24	Jan-24	Mars-24	Fév-24	Jan-24
Russie	55,7	54,7	52,4	51,4	51,1	54,6
Kazakhstan	51,6	49,8	50,5	51	48,5	49,8

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Mars-24	Fév-24	Jan-24	Déc-23	Nov-23	Oct-23		Actuel	Depuis
Russie	7,7%	7,7%	7,4%	7,4%	7,5%	6,7%	4%	16%	Déc-23
Kazakhstan	9,1%	9,3%	9,5%	9,8%	10,3%	10,8%	4-5%	14,75%	Fév-24
Ouzbékistan	8%	8,4%	8,6%	8,8%	8,8%	9%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie	5,6%	5,6%	5,9%	5,8%	5,4%	3,7%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	-1,2%	-1,7%	-0,9%	-0,6%	-0,5%	0,1%	4%	8,5%	Mars-24
Kirghizstan	5,2%	5,1%	5,9%	7,3%	8,1%	9,2%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		3,6%	3,8%	3,8%	3,7%	4,4%	6% (±2)	9,5%	Fév-24

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
	Dette publique (% PIB)	01/01/24 15,8%	01/01/24 24%	01/01/23 36,4%	01/06/22 33%	01/01/24 50%	01/09/23 56%
Dette externe (% PIB)	01/04/24 16%	01/01/24 62,7%	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	01/01/24	01/01/24	01/06/23
Md USD	598,5*	36	34,2	8,4	3,6	3,2	3,2
Mois d'importations		6	9,8	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**	3M 24	2023	9M 23	2022	2023	9M 23	2022
Russie	22	4,6%	2,7%	2,9%	10,6%	-1,9%	-1%	-2,1%
Kazakhstan	-8,7		-3,3%	-3,9%	3,1%	-2,4%	-2,5%	0%
Ouzbékistan	-7,8		-8,6%	-6,5%	-0,8%			-4,2%
Biélorussie	-1		-1,4%	-2%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,7			3,7%	0,8%	2%	1%	-2,1%
Kirghizstan	-3,4			-59%	-44%		2,7%	-0,3%
Tadjikistan	-0,2				15,6%		2%	-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