

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°123 – 12 janvier 2024

Sommaire

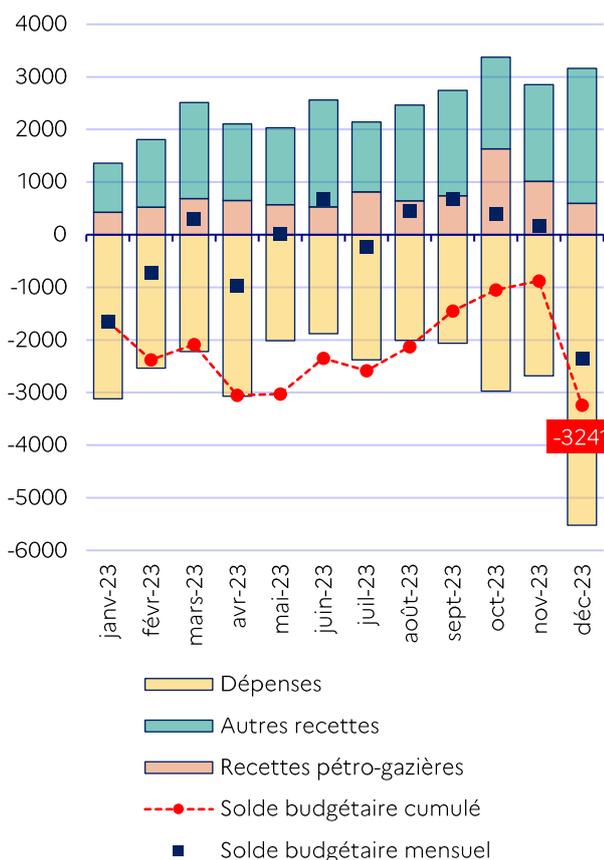
Russie	2	Activité.....	7
Exécution du budget fédéral.....	2	Pouvoir d'achat.....	7
Activité en novembre 2023.....	3	Compte courant.....	7
Estimations de croissance.....	4	Dettes externes.....	8
Marché des changes	4	Commerce extérieur.....	8
Marché du travail et revenus.....	5	Réserves	8
État de l'industrie russe.....	5	Arménie	8
Kazakhstan	6	Activité.....	8
Commerce extérieur	6	Commerce extérieur.....	8
Réserves.....	6	Endettement public.....	8
Activité	7	Budget	8
Inflation.....	7	Kirghizstan	8
Ouzbékistan	7	Réserves	8
Compte courant.....	7	Transferts de fonds des expatriés....	8
Politique monétaire	7	Tadjikistan	9
Réserves.....	7	Inflation.....	9
Activité	7	Tableaux de synthèse	10
Biélorussie	7		

Russie

Exécution du budget fédéral

Selon une estimation préliminaire du ministère des Finances, le déficit du budget fédéral en 2023 s'est établi à 3241 Md RUB (37,8 Md USD), soit environ 1,9% du PIB. Ce déficit est pratiquement conforme à l'objectif fixé par la loi de finances pour 2023 (2%), mais près de deux fois supérieur au chiffre de 1% annoncé par le président et le ministre des Finances russes au cours des derniers mois.

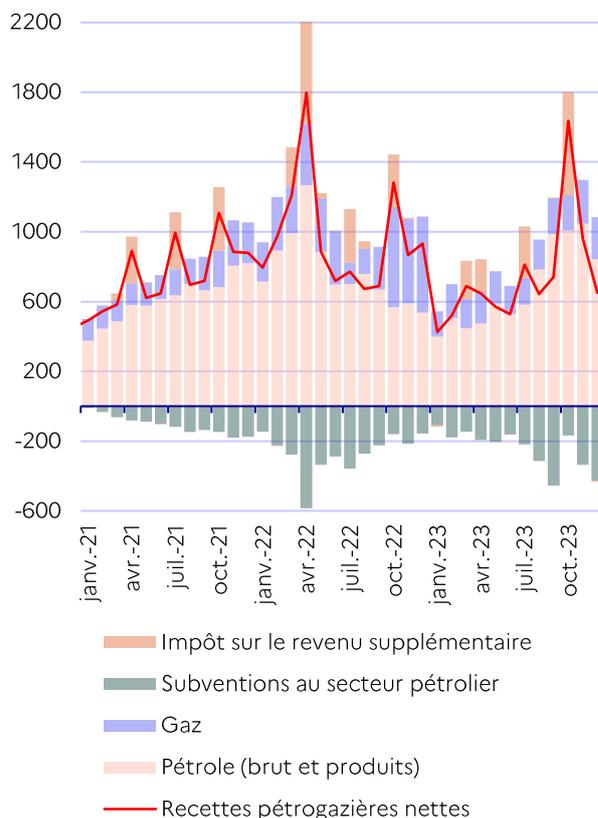
Figure 1. Exécution mensuelle du budget fédéral russe en 2023, Md RUB



A l'instar des années précédentes, la clôture de l'exercice budgétaire a été marquée par une forte progression des dépenses. Ces dernières ont atteint 5523 Md RUB en décembre, soit 106% de plus que le mois précédent, et ont représenté environ 17% des dépenses totales annuelles. La progression

des recettes par rapport à novembre a été beaucoup plus modeste à 3160 Md RUB (+10,7%), exclusivement du fait de la hausse des recettes hors hydrocarbures (+39%). Le déficit budgétaire s'est ainsi creusé de 2363 Md RUB au cours du seul mois de décembre.

Figure 2. Recettes pétro-gazières du budget fédéral, Md RUB



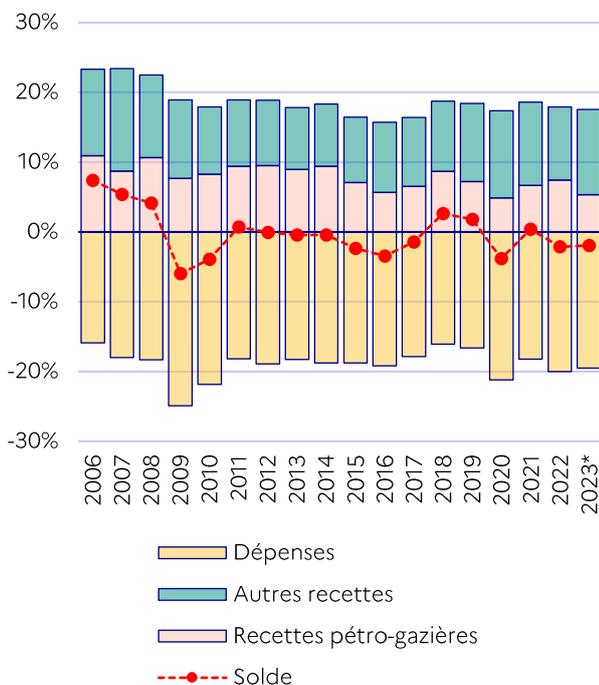
Source : ministère des Finances

Les recettes budgétaires liées aux hydrocarbures ont significativement diminué en décembre. Elles se sont établies à 651 Md RUB, en baisse de 32% par rapport au mois précédent et de 30% par rapport à décembre 2022, et se sont avérées inférieures d'environ 200 Md RUB aux prévisions du ministère des Finances. Une partie de cette baisse est imputable à celle des revenus du pétrole brut (-19,5% en glissement mensuel à 829 Md RUB), causée par la baisse du prix du baril d'Urals (81,5 USD/baril en oct., 72,8 en novembre, 64,3 en décembre) et par de plus faibles volumes d'exportation. Le montant total des recettes a également été réduit par de plus importantes subventions au secteur pétrolier, qui se sont établies à 426 Md RUB en décembre (+27% en glissement mensuel).

Au total, les résultats de l'exercice budgétaire 2023 sont proches de ceux de l'année passée.

Le déficit budgétaire s'est pratiquement maintenu au même niveau (-3295 Md RUB et 2% du PIB en 2022), tandis que les recettes et les dépenses ont enregistré des hausses nominales faibles à respectivement +4,7% et +4% en glissement annuel. Cette stabilité du déficit a notamment été assurée grâce au paiement anticipé au titre de l'exercice 2022 d'environ 1500 Md RUB de dépenses prévues en 2023 via le Fonds de pension russe: en excluant cette opération comptable, le déficit fédéral aurait ainsi été inférieur d'environ 1 point de PIB en 2022, et supérieur d'1 point en 2023.

Figure 3. Exécution annuelle du budget fédéral russe, % PIB



Source : ministère des Finances, calculs du SER

La sous-structure des recettes a néanmoins connu une évolution notable.

La part des recettes pétrolières et gazières dans les recettes totales a nettement diminué à 30% - contre 42% en 2022 - avec un volume de recettes en baisse de 24% par rapport à 2022, à 8822 Md RUB (102,8 Md USD), un résultat légèrement inférieur aux prévisions budgétaires de 2023). Cette baisse reflète essentiellement la normalisation du cours des hydrocarbures et, dans une moindre mesure, l'effet des mesures restrictives contre le

secteur énergétique russe. Parallèlement, les autres recettes budgétaires russes – principalement la TVA – ont très fortement augmenté (+25%), atteignant 20 301 Md RUB (236,6 Md USD) et dépassant de plus de 3000 Md RUB les prévisions de la loi de finances. Ce bon résultat s'explique à la fois par la croissance, beaucoup plus élevée qu'attendu (plus de 3% contre une prévision budgétaire initiale de 0,8%) et le niveau élevé de l'inflation (environ 7,5%, contre une prévision de 5,5%). Les recettes budgétaires toutes catégories confondues ont atteint 29 123 Md RUB (339,4 Md USD), pour un objectif de 26 130 Md RUB dans la loi de finances. Ce surplus de recettes n'a pas été utilisé pour réduire le déficit et a intégralement servi à financer des dépenses supplémentaires: les dépenses totales – 32 364 Md RUB (377,2 Md USD) – ont ainsi dépassé de 3 300 Md RUB le montant prévu par la loi de finances (29 056 Md RUB).

Activité en novembre 2023

Selon une estimation préalable du ministère du Développement économique, le PIB aurait crû de 4,4% en g.a. novembre 2023 (après +5,1% en octobre), et de 3,3% en janvier-novembre 2023 en g.a. La croissance a ralenti dans la majorité des secteurs, notamment les ventes de détail et de gros, l'industrie et les services. Ce ralentissement a surtout été provoqué par la chute de l'activité agricole (-23,9% en g.a.), qui serait dû à l'achèvement précoce de la récolte en octobre et à des difficultés à assurer la maintenance du matériel. En dynamique mensuelle corrigée des variations saisonnières (c.v.s.), le PIB aurait stagné en novembre (+0,03%) selon le MinDevEco, voire aurait reculé selon d'autres estimations (-1% selon VEB.RF).

Figure 4. Activité en 2023, %, g.a.

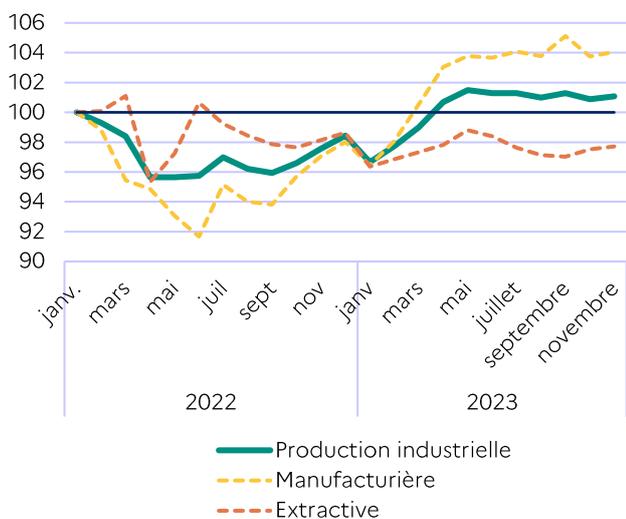
	Janv-nov	Nov.	Oct.
PIB	3,3%	4,4%	5,1%
Agriculture	-1,6%	-23,9%	5,5%
Industrie	3,6%	4,3%	5,3%
Services	4,3%	4,2%	5,6%
Ventes au détail	5,9%	10,5%	12,7%

Source : ministère du Développement économique

Dans l'industrie, la dynamique reste inchangée par rapport aux mois précédents.

La production manufacturière demeure le moteur de la croissance, en hausse de 8,1% en g.a. en novembre et de 7,5% en janvier-novembre, alors que la production extractive a reculé de 0,4% en novembre, et de 1,1% depuis le début de l'année. En dynamique mensuelle c.v.s., l'activité a très légèrement repris (+0,2%) mais se maintient sur la trajectoire de stagnation observée depuis mai dernier.

Figure 5. Évolution de l'activité industrielle en niveau, janv.2022 = 100



Source : Rosstat

Les indicateurs avancés d'activité signalent une plus forte croissance en décembre.

L'indice PMI manufacturier a atteint 54,6 points, en progression de 0,8 point par rapport au mois précédent, et son niveau le plus élevé depuis janvier 2017. L'indice a également progressé dans les services, de 52,2 points à 56,6 points, entraînant dans son sillage l'indice composite (+3,3 points à 55,7 points).

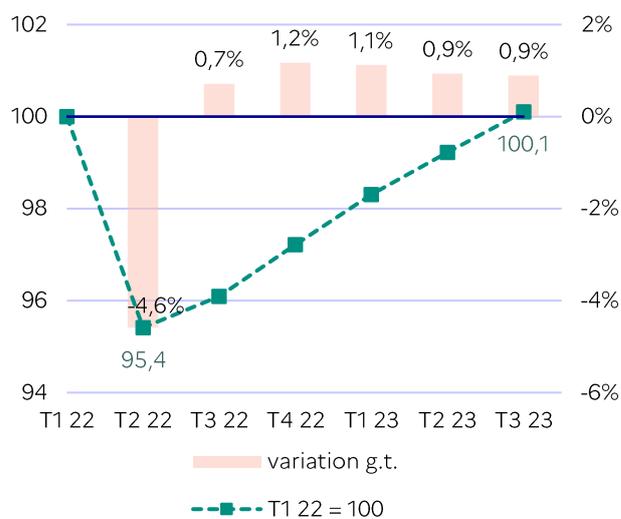
Estimations de croissance

Rosstat a revu ses estimations d'activité sur la période 2021-2022. Selon ces nouvelles estimations, le PIB russe aurait augmenté de 5,9% en 2021 (soit +0,3 pt de PIB par rapport à l'estimation précédente) et diminué de 1,2% en 2022 (soit +0,9 pt de PIB par rapport à l'estimation précédente). Le service fédéral

de statistiques précise que ces révisions sont liées à la réception des « résultats annuels des observations statistiques au niveau fédéral » et de données budgétaires annuelles issues des comptes du Trésor fédéral.

Rosstat a également publié sa première estimation du PIB dans l'approche par les dépenses au troisième trimestre. Selon ces données, le PIB russe a crû de 0,9% au T3 23 par rapport au trimestre précédent. Ce résultat confirme l'achèvement du processus de rattrapage consécutif à la récession de 2022 : le PIB au T3 2023 était supérieur de 0,1% à son niveau du T1 2022, qui correspondait au plus haut niveau de PIB atteint par la Russie avant-guerre. L'acquis de croissance de la Russie s'élevait à 2,3% pour 2023 (hypothèse où le PIB se maintient au dernier niveau connu jusqu'à la fin de la période).

Figure 6. Évolution du PIB trimestriel, janv. 2022 = 100



Source : Rosstat, calculs du SER

Marché des changes

La Banque de Russie a repris ses opérations de vente et d'achat de devises sur le marché des changes depuis le 9 janvier 2024. Pour mémoire, ces opérations avaient été interrompues au cours de l'été 2023 afin d'éviter une déstabilisation supplémentaire du cours du rouble.

Ces opérations permettent la stérilisation des achats/ventes de devises dans le cadre de

la règle budgétaire, dont le montant dépend des recettes pétro-gazières perçues par le budget. Du 15 janvier au 6 février, la Banque de Russie procédera ainsi à la vente de 69,1 Md RUB (778 M USD) en devises et en or, à raison de 4,1 Md RUB/jour (46 M USD/jour), pour le compte du ministère des Finances¹.

La Banque de Russie procédera également à des ventes de devise à hauteur de 11,8 Md RUB/jour (133 M USD/jour) liées à l'utilisation du Fonds souverain au cours de la période de suspension des interventions de change. Ce chiffre se décompose en 5,5 Md RUB/jour au titre de la règle budgétaire et du financement du déficit fédéral, et de 6,2 Md RUB/jour au titre des investissements effectués via le Fonds du Bien-être national au 2^e semestre 2023.

Marché du travail et revenus

Le taux de chômage au sens du BIT s'est maintenu à 2,9% en novembre 2023. Dans ce contexte, les salaires réels ont continué d'enregistrer une progression rapide à + 9,9% en g.a. en octobre (après +8,7% en septembre) et à +7,7% en g.a. sur les 10 premiers mois de l'année.

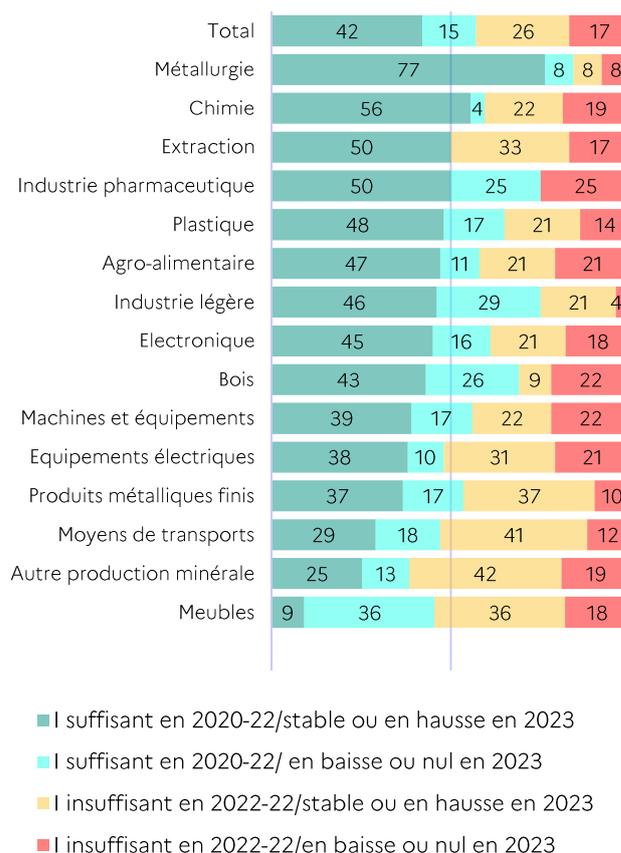
État de l'industrie russe

Une étude menée par la Banque de Russie auprès de 514 entreprises industrielles souligne la reprise de l'investissement dans ce secteur, mais aussi les difficultés rencontrées par certaines branches. Les résultats du sondage font état d'une forte reprise de l'investissement dans plusieurs secteurs du CMI (complexe militaro-industriel - métallurgie, produits métalliques finis, électroniques), mais de difficultés plus importantes dans l'industrie du bois ou encore l'industrie pharmaceutique qui bénéficient d'une demande moindre. 48% des entreprises sondées signalent que la

hausse de l'investissement a été purement nominale et résultait des surcoûts associés aux difficultés logistiques et à la dépréciation du rouble. La majorité des investissements effectués (pour 79% des répondants) correspondait à des décisions prises avant 2023.

L'étude souligne le risque de décrochage technologiques de certaines branches d'activité. Au total, 43% des entreprises sondées estimaient avoir insuffisamment investi entre 2020 et 2022, et 17% prévoient une nouvelle réduction de leurs investissements en 2023. Cette tendance est particulièrement prononcée dans le secteur des transports, de l'extraction ou encore de la production de meubles.

Figure 7. Réponses à la question « Le volume d'investissements de l'entreprise en 2020-2022 répond-il à ses besoins pour maintenir ou élever ses revenus futurs ? », % répondants



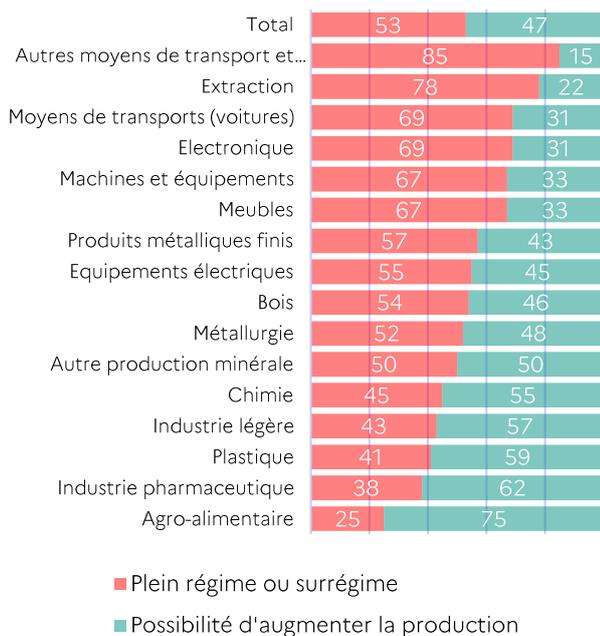
Source : Banque de Russie

¹ En décembre 2023, le différentiel entre les recettes pétro-gazières « de base » (calculées à partir d'un prix du baril à 60 USD) escomptées et celles effectivement reçues s'est élevé à -199,9 Md RUB. En janvier 2024, un surplus de 130,8 Md RUB est attendu par rapport au seuil

de base : la différence entre le résultat du mois passé et celui du mois en cours détermine le montant d'achat (si résultat inférieur au montant de base)/vente (si résultat supérieur) de devises.

L'outil de production est fortement sollicité. 53% des entreprises sondées signalait une utilisation à plein ou en sursrégime de leurs capacités. Ce chiffre atteignait 85% pour la production de moyens de transports hors automobiles, 78% dans l'industrie extractive ou encore 67% pour les machines et équipements.

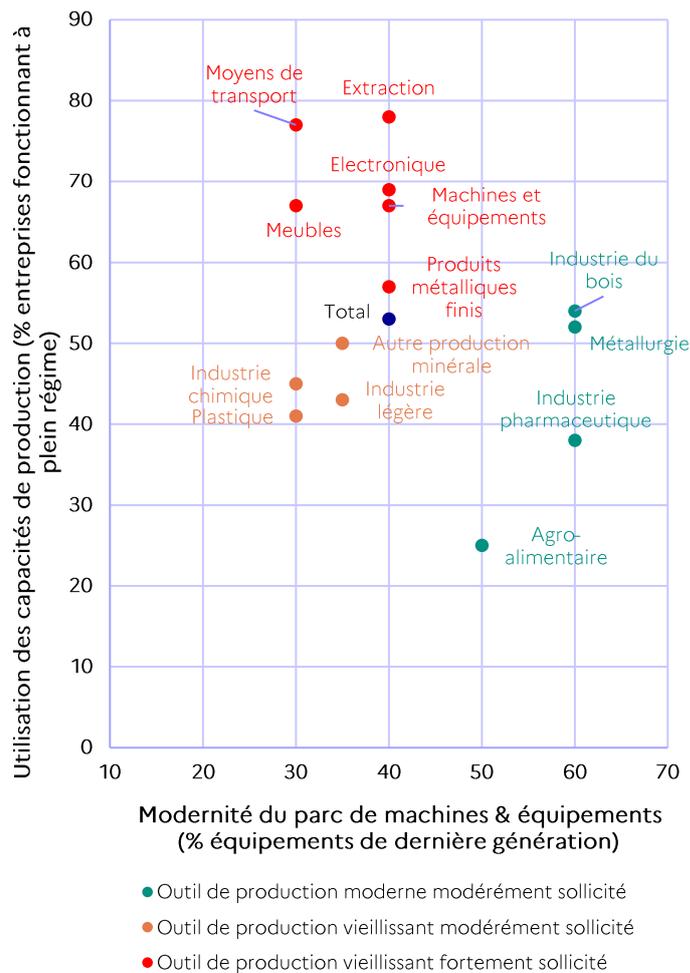
Figure 8. Utilisation des capacités de productions des entreprises, % répondants



Source : Banque de Russie

Les secteurs du CMI (hors métallurgie) et l'industrie extractive peinent à faire face à un surplus de demande en raison du taux d'utilisation élevé de leurs capacités de production et de la vétusté de leur outil industriel faute d'investissements suffisants. A l'inverse, d'autres industries faisant face à une demande plus faible mais disposant d'un outil de production plus moderne (bois, médicaments, agro-alimentaire) seraient dans de meilleures dispositions.

Figure 9. État de l'outil de production par secteur



Source : Banque de Russie

Kazakhstan

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 15,1 Md USD en janvier-octobre 2023, en baisse de 51% en g.a. Les exportations de biens ont diminué de 8,9% à 64,6 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 22,8% en g.a. à 49,5 Md USD.

Réserves

Au 1^{er} décembre 2023, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à 34,1 Md USD, soit une hausse de 0,2% en g.a., couvrant 5,7 mois d'importations. À la même date, les réserves

du Fonds national s'élevaient à 58,6 Md USD – en hausse de 5% en g.a.

Activité

La production industrielle a augmenté de 4,3% en g.a. en janvier-novembre 2023 et a augmenté de 0,9% en novembre en g.a.

L'indice PMI manufacturier s'est légèrement redressé en décembre à 48,6 points (contre 48 points en novembre), mais se maintient sous le seuil de progression. Il s'est rétabli dans les services, atteignant 51,4 points après 49,2 points en novembre. L'indice composite est demeuré en territoire négatif (49,4) mais s'est amélioré par rapport à novembre (48,9).

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 9,8% en décembre 2023 après 10,3% en novembre.

Ouzbékistan

Compte courant

Le déficit courant s'est établi à 4,8 Md USD sur les 9 premiers mois de l'année, soit 7,1% du PIB en proportion sur cette période, contre un excédent de 0,2 Md USD sur la même période de l'année passée.

Politique monétaire

Le 14 décembre 2023, la Banque centrale a décidé de maintenir son taux directeur à 14%. Pour mémoire, le dernier changement en date est intervenu en mars 2023, avec une baisse du taux directeur de 100 pdb.

La Banque centrale continue de mener une politique monétaire relativement restrictive en vue d'atteindre son objectif d'inflation à 5%. Cette dernière a sensiblement diminué depuis le début de l'année, passant de 12,2% en janvier à 8,8% en novembre. La Banque centrale considère toutefois que des risques

inflationnistes non négligeables se maintiennent, associés à des anticipations d'inflation élevées (13-14%), à la hausse des tarifs de l'électricité et à une demande intérieure dynamique. Les risques liés à l'environnement extérieur sont aussi présents, dont la possible fragmentation du commerce international et l'incertitude sur l'évolution du prix des hydrocarbures.

Réserves

Les réserves de change de l'Ouzbékistan ont atteint 34,6 Md USD au 1^{er} janvier 2024, en baisse de 3,4% en g.a. soit environ 10,4 mois d'importations.

Activité

En janvier-novembre 2023, les ventes de détail et la production industrielle ont respectivement augmenté de 8,9% et 6% en g.a.

Biélorussie

Activité

En janvier-novembre 2023, le PIB a affiché une croissance de 3,8% en g.a. Sur cette même période, les ventes de détail ont augmenté de 8,2%, et la production industrielle de 7,9%.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles de la population ont augmenté de 6,1% en janvier-octobre 2023.

Compte courant

Au 3^e trimestre 2023, l'excédent courant s'est élevé à 582 M USD contre un excédent de 1,8 Md USD au 3^e trimestre 2022. En janvier-septembre 2023, le déficit courant s'est élevé

à 1 Md USD (2% du PIB en proportion sur l'année) contre un excédent de 2,2 M USD en janvier-septembre 2022.

Dette externe

Au 1^{er} octobre 2023, la dette externe totale de la Biélorussie s'est élevée à 36,7 Md USD, soit 53,2% du PIB prévisionnel et une baisse de 11,8% en g.a.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 2,5 Md USD en janvier-novembre 2023, contre un excédent de 0,6 M USD sur la même période de l'année passée. Les exportations ont progressé de 5,7% en g.a. à 36,7 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 14,9% à 39,2 Md USD.

Réserves

Les réserves de change de la Biélorussie ont atteint 8,1 Md USD au 1^{er} janvier 2024, en hausse de 2,5% en g.a, soit environ 2,1 mois d'importations.

Arménie

Activité

L'indicateur avancé d'activité a augmenté de 11,2% en g.a. en novembre 2023 (après 6% en octobre), et de 9,4% en g.a. sur les 11 premiers mois de l'année. La production industrielle a progressé de 23,8% en g.a. en novembre (après 0,6% en octobre) et de 2,1% sur les 11 premiers mois de l'année.

Les ventes de détail ont augmenté de 17,1% en g.a. en octobre et de 8,2% en janvier-octobre 2023.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 4 Md USD en janvier-novembre 2023, contre un déficit de 3 Md USD sur la même période de l'année passée. Les exportations ont progressé de 44,7% à 6,9 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 41% à 10,9 Md USD.

Endettement public

La dette publique s'est établie à 4510,9 Md AMD ou 11,2 Md USD (42,5% du PIB) fin novembre 2023, en hausse de 11,2% en g.a. en drams et de 9,2% en dollars.

Budget

Selon le service de statistiques, le solde budgétaire est ressorti en déficit de 19 Md AMD en janvier-octobre 2023, soit environ 49 M USD et 0,2% du PIB prévisionnel 2023 (en proportion sur l'année).

Kirghizstan

Réserves

Au 1^{er} décembre 2023, les réserves de change du Kirghizstan se sont élevées à 3 062 M USD, en hausse de 10,2% en g.a. Elles représentaient 3 mois d'importations.

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont diminué de 39% en g.a. à 174,3 M USD en octobre 2023. En janvier-octobre 2023, ils ont diminué de 35% en g.a. à 1 611,9 M USD (en provenance à 91% de Russie).

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 3,7% en novembre, contre 4,4% en octobre.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	9M 23	T3 23	T2 23	T1 23	2022	2021	2023	2024	Md USD	Par hab., USD	2022
	2022										
Russie	3%	5,5%	4,9%	-1,8%	-2,1%	5,6%	2,2%	1,1%	2244	15 646	146,4*
Kazakhstan	4,7%				4,6%	3,3%	4,8%	3,1%	226	11 409	19,8
Ouzbékistan	5,8%				5,7%	7,4%	5,5%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie	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	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	T3 23	T2 23	2022
Russie		3,3%	0,6%		4,7%	-6,5%	3%	3,2%	3,9%
Kazakhstan		4,4%	1,1%		7,2%	2,1%		4,7%	4,9%
Ouzbékistan		5,7%	5,3%		7%	12,3%			8,9%
Biélorussie		8,1%	-5,4%		6,7%	-3,7%	3,4%	3,4%	3,6%
Arménie		-0,6%	7,9%		7,1%	4,4%*			
Kirghizstan		0,7%	11,4%		6,8%	6,5%			
Tadjikistan			15,4%						

INDICES PMI	PMI manufacturier			PMI services		
	Déc-23	Nov-23	Oct-23	Déc-23	Nov-23	Oct-23
Russie	54,6	53,8	53,8	55,7	52,2	53,6
Kazakhstan	48,6	48	50,3	51,4	49,2	51,1

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Dé-23	Nov-23	Oct-23	Sept-23	Août-23	Juil-23		Actuel	Depuis
Russie		7,5%	6,7%	6%	5,2%	4,3%	4%	16%	Déc-23
Kazakhstan	9,8%	10,3%	10,8%	11,8%	13,1%	14%	4-5%	15,75%	Nov-23
Ouzbékistan		8,8%	9%	9,2%	9%	8,9%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie		5,4%	3,7%	2%	2,3%	2,7%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie		-0,5%	0,1%	0,1%	-0,2%	-0,1%	4%	9,25%	Déc-23
Kirghizstan		8,1%	9,2%	9,6%	9,5%	10,3%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		3,7%	4,4%	5,1%	4,2%	2,3%	6% (±2)	10%	Mai-23

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dette publique (% PIB)	01/11/23	01/11/23	01/01/2023	01/06/22	01/12/23	01/09/23	01/01/23
	15,6%	26%	36,4%	33%	42,5%	56%	34,6%
Dette externe (% PIB)	01/10/23	01/07/23	01/04/22	01/07/23	01/07/23	01/07/23	01/07/2023
	17,7%	62,4%	59,3%	50,1%	61,8%	62,6%	52,2%
Réserves de change	01/12/23	01/12/23	01/12/23	01/01/24	01/11/23	01/12/23	01/06/23
Md USD	592*	34,1	34,6	8,1	3,8	3,1	3,2
Mois d'importations		5,7	10,4	2,1	3,6	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	40,9		2,9%	2,6%	10,6%	-1,9%	-1%	-2,1%
Kazakhstan	-7,7		-3,9%	-3,7%	3,1%		-2,5%	0%
Ouzbékistan	-4,4		-6,5%	-7%	-0,8%			-4,2%
Biélorussie	-1,5		-2%	-4,5%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,6			-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