



NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°157 – 12 novembre 2024

Sommaire

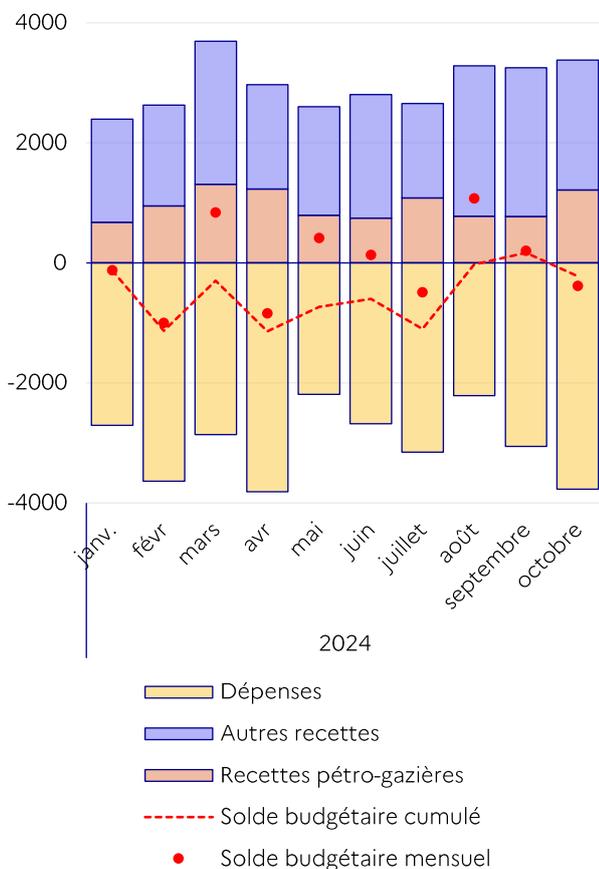
Russie	2	Biélorussie.....	4
Budget.....	2	Réserves	4
Activité	3	Kirghizstan.....	4
Fonds souverains.....	3	Activité.....	4
Secteur bancaire	3	Commerce extérieur.....	4
Kazakhstan.....	4	Investissement	5
Activité	4	Inflation.....	5
Ouzbékistan	4	Tableaux de synthèse	6
Réserves.....	4	Graphiques.....	7

Russie

Budget

Selon une première estimation du ministère des Finances, le déficit du budget fédéral s'est établi à 220 Md RUB (2,4 Md USD), soit 0,1% du PIB, sur la période janvier-octobre 2024. Au total, les recettes se sont établies à 29 668 Md RUB (326,7 Md USD), en progression de 28,4% en glissement annuel (g.a.), soit 82,2% de l'objectif annuel. Les recettes pétrolières représentaient 32,2% du total (9539 Md RUB ou 105 Md USD, +32,3% en g.a.), tandis que les autres recettes ont progressé de 26,6% à 20 129 Md RUB (221,7 Md USD). Les dépenses se sont établies à 29 889 Md RUB (329,1 Md USD), en hausse de 23,7% en g.a., soit 75,8% de l'enveloppe annuelle¹.

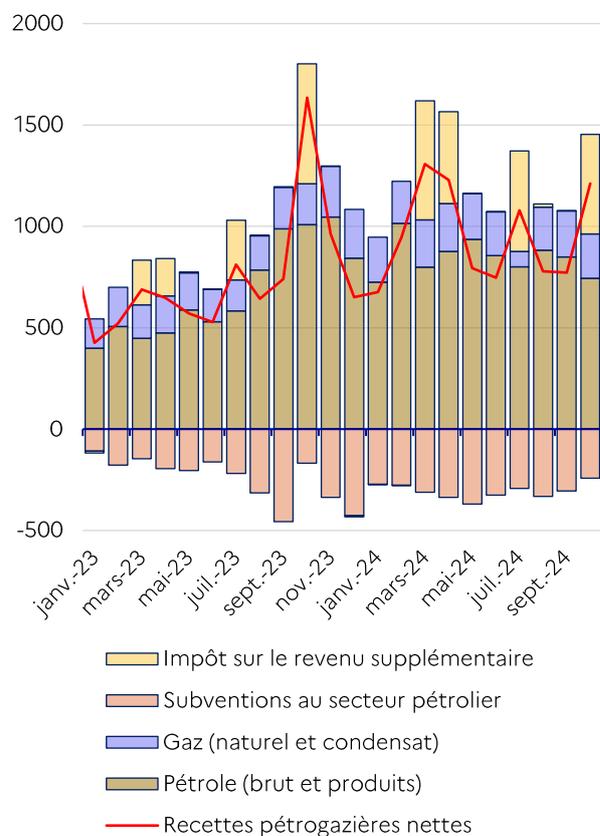
Figure 1. Exécution du budget fédéral russe en 2024, Md RUB



En octobre, le budget a été soldé par un déficit de 389 Md RUB (4 Md USD) après avoir été en excédent au cours des deux derniers mois. Ce résultat s'explique par une accélération des dépenses (+23% par rapport au mois précédent, +27% en g.a.), qui pourrait se poursuivre au cours des prochains mois compte tenu de l'objectif de déficit annoncé sur l'année (3296 Md RUB ou 1,7% du PIB). La dynamique des recettes a été stable en glissement annuel grâce à la progression des recettes hors gaz et pétrole (+25%).

Les recettes pétro-gazières perçues par le budget fédéral ont enregistré une baisse notable en octobre. Elles se sont établies à 1212 Md RUB (12,6 Md USD), en baisse de 26% en g.a. En glissement mensuel, les recettes pétrolières – hors impôts trimestriels – ont diminué de 12,3%, reflétant une évolution des prix défavorables au cours du mois passé (prix de l'Urals à 63,6 USD en septembre, contre 70,2 USD en août).

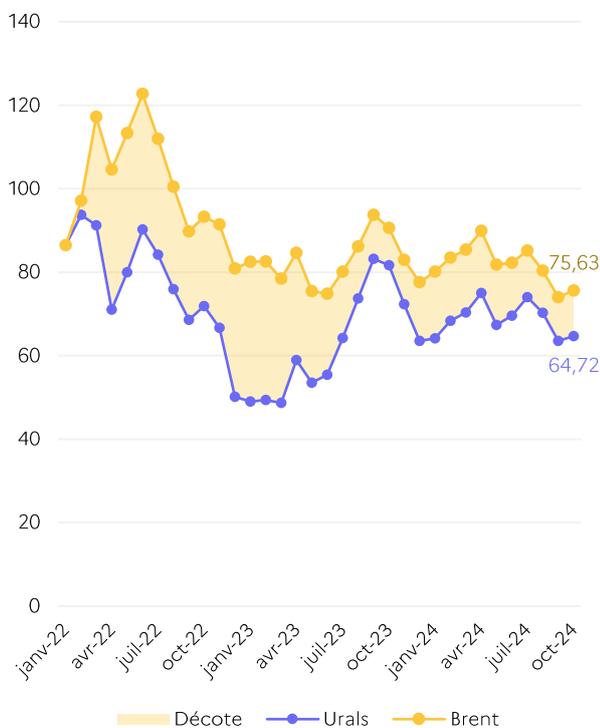
Figure 2. Recettes pétro-gazières perçues par le budget fédéral, Md RUB



¹ Pour mémoire, le plafond de dépenses en 2024 a été relevé par le projet de budget en cours d'examen au Parlement, ce qui explique en partie le plus faible niveau d'exécution des dépenses.

En octobre 2024, la décote moyenne entre le prix du baril d'Urals et de Brent aurait légèrement augmenté à 10,9 USD (contre 10,5 USD en septembre). Le prix du baril d'Urals a néanmoins enregistré une légère progression à 64,7 USD, contre 63,6 le mois passé.

Figure 3. Prix du baril de Brent et d'Urals



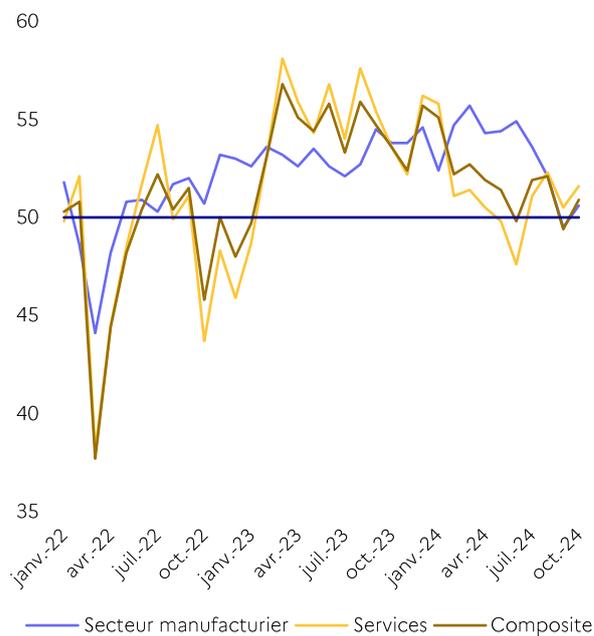
Activité

L'indice PMI manufacturier a augmenté à 50,6 points en octobre, après 49,5 points en septembre. Selon S&P Global, la production de l'industrie manufacturière a diminué pour le deuxième mois consécutif, avec une demande orientée à la baisse. La progression des commandes à l'exportation a néanmoins modéré la baisse de l'activité par rapport au mois précédent. Les coûts de production auraient également progressé rapidement du fait de l'évolution défavorable du taux de change, d'une hausse des prix fournisseurs et de coûts de transports. L'emploi aurait augmenté par rapport au mois précédent, signalant l'anticipation d'une reprise de la demande au cours des prochains mois.

L'indice PMI des services a augmenté à 51,6 points en octobre, après 50,6 points en septembre. Cette amélioration aurait été soutenue par une croissance des nouvelles

commandes (pour le quatrième mois consécutif). L'indice composite s'est également amélioré à 50,9 points, après 49,4 points en septembre.

Figure 4. Indices PMI en Russie



Source : ministère russe des Finances, ministère russe du Développement économique, EIA, S&P Global, Freedom Holding Corp

Fonds souverains

Au 1^{er} octobre, les avoirs du Fonds du bien-être national (FBEN) représentaient 6,7% du PIB. Ils atteignaient 131,1 Md USD (-6,4% en g.a. / -4,9% en g.m.) ou 12 726 Md RUB (-6,8% en g.a./-0,5% en g.m.). La part liquide représentait 2,8% du PIB, soit 56,1 Md USD (-23,4% en g.a. / -1% en g.m.) ou 5447,2 Md RUB (-23,7% en g.a./+3,7% en g.m.)

Secteur bancaire

La Banque de Russie (BdR) a annoncé une série de mesures visant à limiter l'exposition au risque de crédit des banques et entreprises. En particulier, l'entrée en vigueur d'un coussin de capital contracyclique additionnel (correspondant à 0,25% des actifs pondérés en fonction des risques des banques) sera avancée au 1^{er} février 2025 en lieu et place de la date du 1^{er} juillet initialement prévue. Ce coussin sera relevé à

0,5% à cette date. Cette modification du calendrier est, selon la Banque de Russie, motivée par la croissance rapide du crédit aux entreprises, qui s'est accompagnée d'une baisse du ratio d'adéquation des fonds propres du secteur bancaire (de 13,3% début 2024 à 12,1% en octobre 2024).

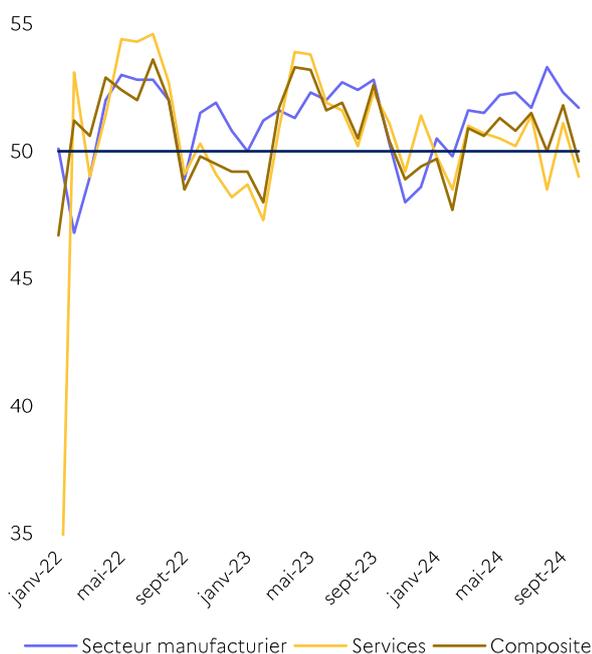
La BdR a également annoncé l'adoption de mesures normatives visant à limiter spécifiquement le risque de crédit des grandes entreprises. Du fait de leur exposition moindre à la montée des taux, ces dernières tendraient à s'endetter davantage et représenteraient à elles seules plus de la moitié de la croissance du portefeuille de crédit aux entreprises en 2024. Ces mesures devraient être précisées au 1^{er} semestre 2025.

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI manufacturier a diminué à 51,7 points en octobre, après 52,3 points en septembre. L'indice PMI des services a diminué à 49 points en octobre, après 51,1 points en septembre. L'indice composite s'est également dégradé à 49,6 points, après 51,8 points en septembre.

Figure 5. Indices PMI au Kazakhstan



Ouzbékistan

Réserves

Les réserves de change de l'Ouzbékistan ont atteint 43,1 Md USD au 1^{er} novembre 2024, en hausse de 31,1% en g.a. Elles représentent 12 mois d'importations.

Biélorussie

Réserves

Les réserves de change de la Biélorussie ont atteint 8,9 Md USD au 1^{er} novembre 2024, en hausse de 9,7% en g.a. Elles représentent 2,2 mois d'importations.

Kirghizstan

Activité

Selon une estimation préliminaire, le PIB du Kirghizstan a augmenté de 9,6% en g.a. en janvier-octobre 2024 (+10,8% hors mine de Kumtor). Au cours de cette même période, la production industrielle a progressé de 5,3% (+13,1% hors Kumtor), dont une hausse de 5% dans l'industrie manufacturière et une baisse de 0,6% dans l'industrie extractive. La construction, le commerce de détail et l'agriculture ont respectivement enregistré une hausse de leurs productions de 35,3%, 11,8% et 6,1%.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 6,5 Md USD en janvier-septembre 2024, en légère baisse par rapport à l'année passée (6,8 Md USD). Les exportations ont progressé de 28,2% à 2,8 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 3,7% à 9,3 Md USD.

Investissement

L'investissement en capital fixe a augmenté de 49,5% en janvier-octobre 2024 en g.a.

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 4,8% en octobre 2024, en léger ralentissement par rapport au mois précédent (4,9% en septembre).

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2022	2023	T1 24	T2 24	S1 24	9M 24	2024	2025	Md USD	Par hab., USD	2023
	2023										
Russie	-1,2%	3,6%	5,4%	4,1%	4,7%	4%	3,6%	1,3%	2010	13 739	146,4*
Kazakhstan	3,2%	5,1%	3,8%		3,2%	4%	3,9%	4,8%	264	13 261	20
Ouzbékistan	5,7%	6,3%	6,2%		6,4%	6,6%	5,6%	5,7%	101,6	2 820	37
Biélorussie	-4,7%	3,9%	4,1%		5%	4,5%	3,6%	2,3%	71,8	7 822	9,2
Arménie	12,6%	8,7%	6,6%	6,4%			6,0%	4,9%	24,1	8 126	3
Kirghizstan	9%	6,2%	8,8%		8,1%		6,5%	5%	13,9	2 019	7,2
Tadjikistan	8,0%	8,3%			8,2%		6,8%	4,5%	11,9	1 184	10,2

*Comprend la population des régions de Crimée et de Sébastopol, dont la France ne reconnaît pas l'annexion illégale par la Russie.

ACTIVITÉ	Production industrielle, g.a.			Ventes de détail, g.a.			Chômage		
	2023	6M 2024	9M 2024	2023	6M 2024	9M 2024	T1 24	T2 24	T3 24
Russie	4,1%	5%	4,4%	6,4%	8,8%	7,8%	2,8%	2,6%	2,4%
Kazakhstan	4,3%	2,8%	3,1%	7,7%	5,6%		4,7%	4,7%	
Ouzbékistan	6%	7,8%	7%	9,1%	8,4%	9,2%			
Biélorussie	7,7%	7,1%	6,4%	8,5%	11,5%	11,8%	3,3%	3%	2,9%
Arménie	4,1%	18,2%		11,1%	10,5%				
Kirghizstan	2,7%	15,9%		10,9%	1%				
Tadjikistan	12%								

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Mai-24	Juin-24	Juil-24	Août-24	Sept-24	Oct-24		Actuel	Depuis
Russie	8,3%	8,6%	9,1%	9,1%	8,6%		4%	21%	Oct-24
Kazakhstan	8,5%	8,4%	8,6%	8,4%	8,3%	8,5%	5%	14,25%	Juil-24
Ouzbékistan	10,6%	10,6%	10,5%	10,5%	10,5%	10,2%	5%	13,5%	Juil-24
Biélorussie	5,7%	5,8%	5,5%	6,1%	6%		5%	9,5%	Juin-23
Arménie	0,3%	0,8%	1,4%	1,3%	0,6%		4%	7,25%	Oct-24
Kirghizstan	4,6%	4,5%	4,1%	3,8%	4,9%	4,8%	5-7%	9%	Mai-24
Tadjikistan	3,6%	3,5%	3,4%	3,6%	3,1%		6% (±2)	9%	Août-24

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
	Dettes publiques (% PIB)	01/01/24 15,8%	01/04/24 20%	01/01/23 36,4%	01/06/22 33%	01/07/24 45%	01/09/23 56%
Dettes externes (% PIB)	01/07/24 14,9%	01/07/24 56,1%	01/04/22 59,3%	01/04/24 52,7%	01/04/24 62,7%	01/04/24 77,7%	01/07/2023 52,2%
Réserves de change	01/10/24	01/10/24	01/11/24	01/11/24	01/10/24	01/10/24	01/06/23
Md USD	629,9*	44,5	43,1	8,9	3,6	4,3	3,2
Mois d'importations		7,5	12	2,2	2,3	3,3	6,5

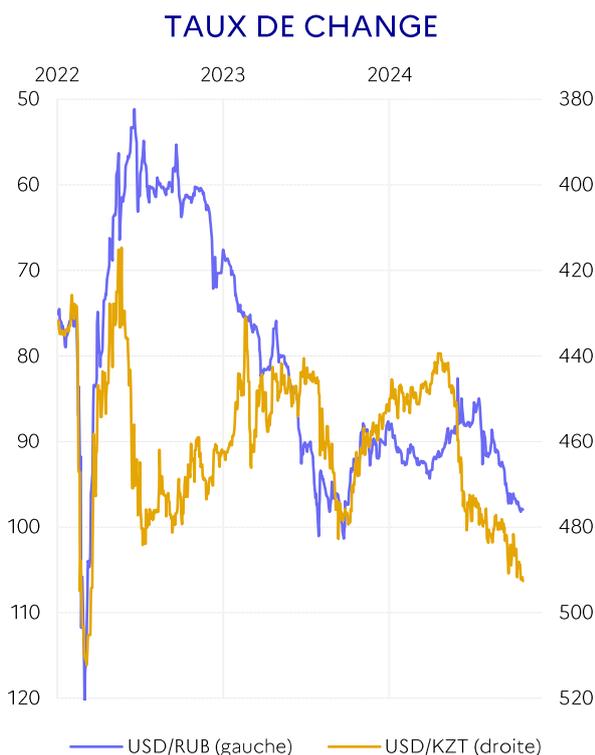
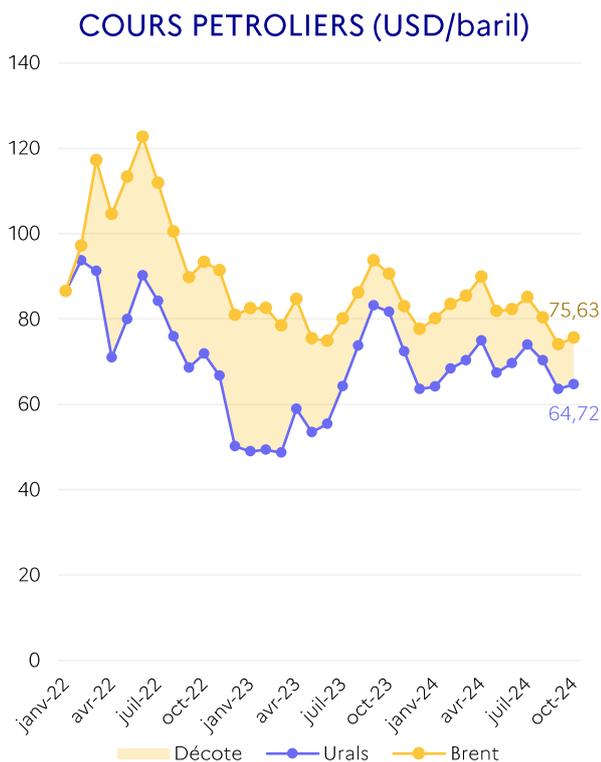
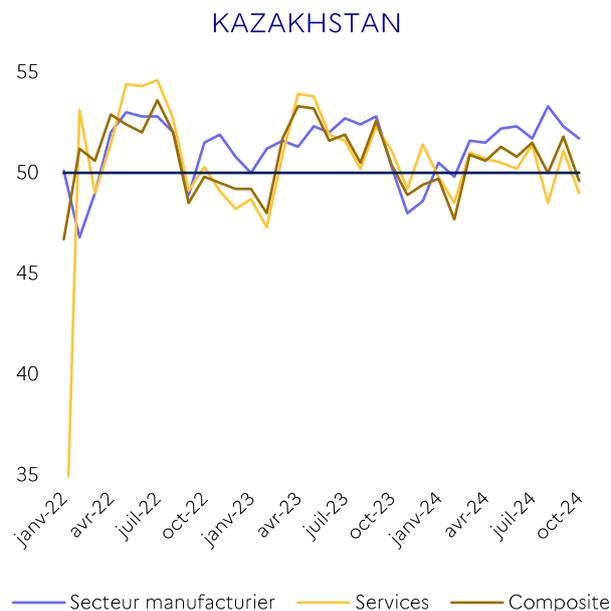
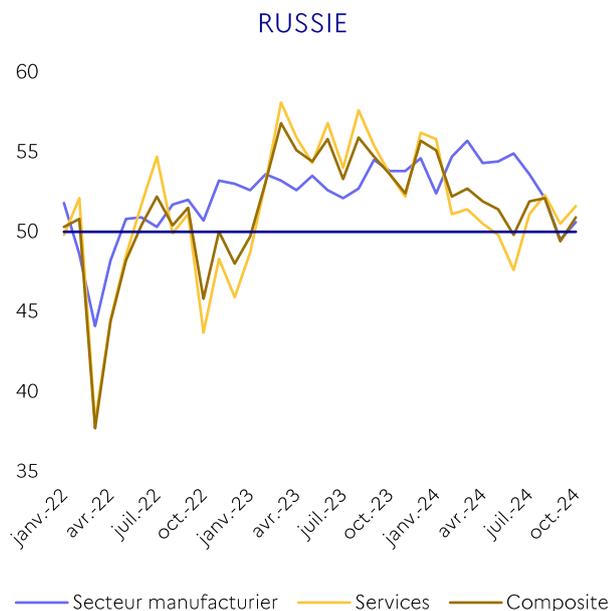
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*		
	2022	2023	T1 24	S1 24	Md USD**	2023	6M 24	9M 24
Russie	10,6%	2,7%	4,6%	3,9%	40,6	-1,9%	-0,5%	-0,1%
Kazakhstan	3,1%	-3,3%	2,4%	0,6%	0,8	-2,4%	-1,9%	2,1%
Ouzbékistan	-0,8%	-8,6%	-5,6%		-1,4	-5,5%		
Biélorussie	3,5%	-1,4%	-11,3%	-4%	-1,4			
Arménie	0,8%	-2,1%	-4,7%	-4,2%	-0,5	2%	0,2%	
Kirghizstan	-44%	-55%	-66%	-49%	3,9	1,1%	6,2%	
Tadjikistan	15,6%				-0,2			

*En proportion sur l'année **dernière période disponible

Graphiques

INDICES PMI



Sources : S&P Global, EIA, ministère russe du Développement économique, Banque de Russie, Banque nationale du Kazakhstan

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