

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°143 – 21 juin 2024

Sommaire

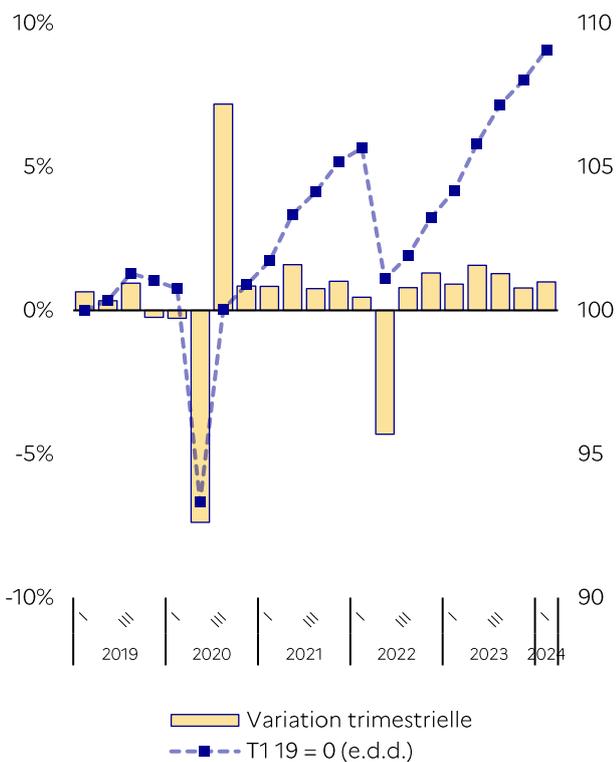
Russie	2	Activité	5
Activité	2	Investissement	5
Inflation	2	Biélorussie	5
Climat des affaires	3	Activité.....	5
Compte courant et commerce extérieur	3	Pouvoir d'achat.....	5
Prévisions.....	4	Kirghizstan	5
Résultats financiers des entreprises	4	Transferts de fonds des expatriés....	5
Contrôle des flux de capitaux.....	4	Tadjikistan	5
Secteur bancaire	5	Inflation.....	5
Kazakhstan	5	Tableaux de synthèse	6

Russie

Activité

Selon une première estimation de Rosstat, la croissance du PIB russe a accéléré au 1^{er} trimestre 2024. En glissement trimestriel ajusté des variations saisonnières, le PIB a progressé de 1%, contre +0,8% au dernier trimestre 2023. Pour mémoire, la croissance en glissement annuel s'est établie à +5,4% (contre +4,9% au T4 2023). Cette progression s'explique en partie par l'année bissextile en 2024 (un jour de plus en février).

Figure 1. Variation trimestrielle du PIB c.v.s, et variation en niveau depuis 2019

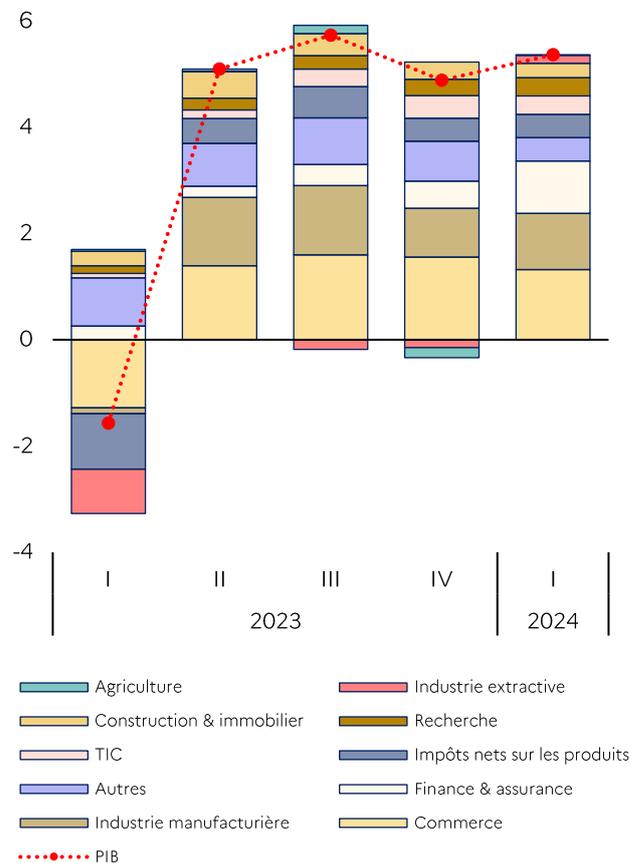


Sources : Rosstat, calculs du SER

En ventilation sectorielle, le commerce et l'industrie manufacturière restent les principaux moteurs de la croissance. Avec des taux de croissance de +11,4% et +9% en g.a. respectivement au T1 2021, ces deux secteurs ont contribué à 44% de la croissance totale (contributions de 1,3 et 1,1 p.p.). Les services financiers et d'assurance ont également vu leur contribution nettement progresser (croissance de +18,8% et 18% de la croissance totale). A l'inverse, la part de la

construction dans la croissance tend néanmoins à diminuer à mesure que l'activité ralentit dans le secteur. Les contributions de l'agriculture et du secteur extractif ont également été quasi-nulles du fait de la stagnation de la production de ces secteurs.

Figure 2. Contributions (p.p.) à la variation du PIB (%), g.a.



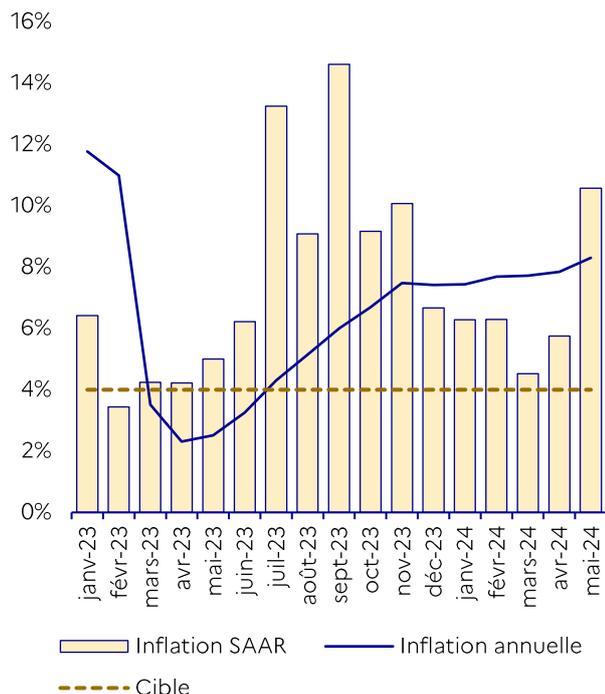
Sources : Rosstat, calculs du SER

Inflation

L'inflation annuelle a accéléré à 8,3% en mai 2024, contre 7,8% en avril. Elle s'élève respectivement à 9,1% pour les biens alimentaires, 7,1% pour les autres biens et 8,6% dans les services.

Selon les estimations de la Banque de Russie, l'inflation a nettement accéléré en tendance. Alors qu'elle était pratiquement revenue au niveau de la cible en mars dernier, l'inflation annualisée et corrigée des variations saisonnières (SAAR) a presque doublé au mois de mai pour atteindre 10,6%.

Figure 3. Inflation annuelle et correction des variations saisonnières



Sources : Rosstat, Banque de Russie

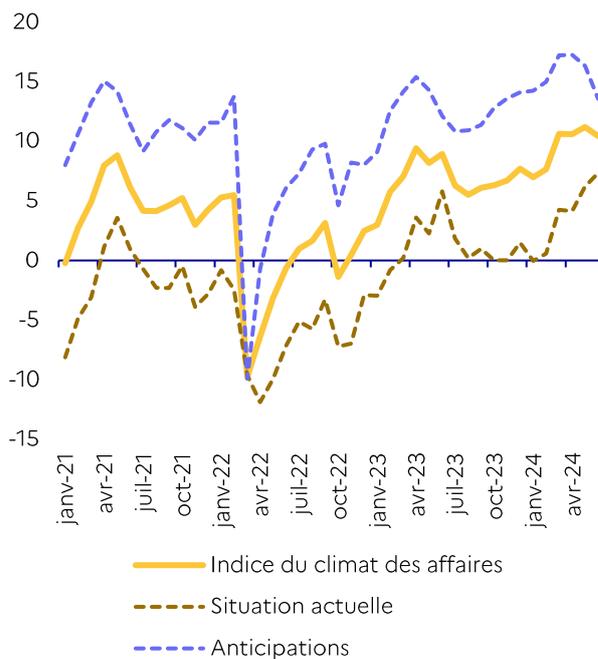
Cette accélération serait en partie liée aux composantes volatiles de l'IPC, notamment les services touristiques et de transport. La composante stable de l'inflation montre néanmoins des signes d'accélération, avec une inflation SAAR atteignant 6,4% pour l'IPC hors composants les plus volatils (20% de la pondération totale), contre 4,4% en avril.

A la mi-juin, l'inflation annuelle a poursuivi sa progression, atteignant 8,46% en g.a. au 17 juin (3,59% depuis le début de l'année).

Climat des affaires

L'indice du climat des affaires a diminué à 10,4 points en juin 2024, contre 11,2 en mai. Il se maintient à un niveau proche du maximum observé. Cette baisse est la conséquence d'un optimisme moins prononcé des entreprises sur les perspectives économiques (indice des anticipations), alors que leur appréciation de la situation actuelle s'est améliorée. En particulier, les indices de production et de demande ont établi de nouveaux records à 7,1 points (+0,9 point en g.m.) et 7,6 points (+1,4 point en g.m.) respectivement.

Figure 4. Indice du climat des affaires



Source : Banque de Russie

Les résultats du sondage font également état d'une hausse des anticipations d'inflation des entreprises, et de difficultés inédites de recrutement : la satisfaction du besoin de cadres au sein des entreprises se situe au plus bas niveau jamais enregistré, tandis que les prévisions de recrutement sont au plus haut. L'utilisation des capacités de production, à 80,6%, se maintient au niveau moyen observé l'année passée.

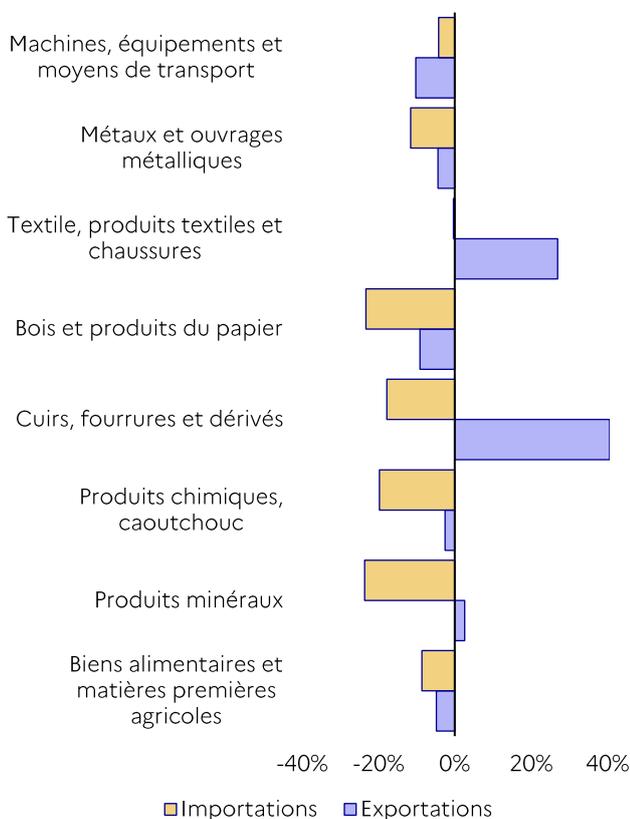
Compte courant et commerce extérieur

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 38,1 Md USD en janvier-mai 2024, contre 21 Md USD sur la même période de l'année passée. L'excédent commercial a augmenté à 56 Md USD (+18% en g.a.), grâce à une baisse des importations des biens (-10%) plus prononcée que celle des exportations (-3%). En mai, l'excédent courant s'est élevé à 5,1 Md USD (-4% en g.a.), en baisse par rapport au mois précédent (7,1 Md USD).

Sur les quatre premiers mois de l'année, les données douanières font ressortir un ralentissement des importations de

l'ensemble des catégories de biens. Celles-ci ont diminué à la fois au niveau des biens d'investissements – avec une baisse de 4,2% des importations de machines, équipements et moyens de transport, qui représentent environ la moitié des importations en valeur totales – et des biens de consommation (baisse de 8,6% des importations de biens alimentaires). **Cette baisse pourrait s'expliquer par plusieurs facteurs concomitants,** dont les difficultés de paiements provoquées par les sanctions, le refroidissement ou la saturation de la demande.

Figure 5. Variation du commerce extérieur par catégorie, g.a., %



Sources : douanes russes

Prévisions

La Banque mondiale a revu ses prévisions d'activité pour la Russie à la hausse à +2,9% en 2024 (+0,7 p.p. par rapport aux prévisions de printemps) et +1,4% en 2025 (+0,3 p.p.).

¹ Taux de change officiel de la Banque de Russie. Pour plus de détails sur l'évolution du mode de calcul du cours du rouble depuis le 12 juin, voir les [NEE du 14 juin 2024](#).

Résultats financiers des entreprises

Le bénéfice des entreprises hors PME et sociétés financières a atteint 6648,9 Md RUB (73,2 Md USD) au T1 2024, en hausse de 11,9% en g.a. Les industries manufacturières et extractives représentaient à elles seules 55% des bénéfices dégagés par l'ensemble des entreprises.

Contrôle des flux de capitaux

Le gouvernement russe a annoncé l'abaissement de 80% à 60% de la norme de rapatriement obligatoire des recettes en devises des principaux exportateurs. Pour mémoire, cette obligation – ainsi que celle de liquider 90% des recettes ainsi rapatriées sur le marché intérieur – découle d'un décret adopté en octobre 2023, qui visait à garantir un afflux de liquidités en devises suffisant et à stabiliser le cours du rouble.

Cet assouplissement intervient dans un contexte d'appréciation soudaine du rouble, qui fait suite aux sanctions adoptées contre la Bourse de Moscou et ses filiales le 12 juin dernier. La suspension consécutive des opérations en dollars et en euros sur le marché boursier a conduit à une volatilité plus élevée du taux de change et à une augmentation du *spread* entre taux à l'achat et à la vente de ces devises sur le marché de gré à gré. Le rouble s'échangeait ainsi à un taux d'un dollar américain pour 82,6 unités au 20 juin, contre 90,2 au début du mois¹.

Le renforcement du rouble traduit une demande de devises en berne. A court terme, les sanctions encouragent les agents économiques à réduire leur exposition en devises, ce qui est aussi favorisé par le taux de rémunération très élevé des dépôts en roubles. De manière plus structurelle, la contraction des importations – causée notamment par des difficultés à conduire les transactions bancaires, mais aussi par un ralentissement graduel de la demande –

provoque un besoin moindre en devises et une amélioration du solde commercial de la Russie. **L'assouplissement des mesures de rapatriement obligatoire devrait ainsi réduire l'offre de devises et favoriser, à terme, un rééquilibrage du taux de change.**

Secteur bancaire

La Banque de Russie a annoncé le retrait de la licence bancaire d'Avtogradbank, 218^e banque russe par les actifs, pour violation de la législation fédérale s'appliquant aux banques et de la réglementation sur le blanchiment d'argent et la lutte contre le financement du terrorisme (AML/CFT).

Kazakhstan

Activité

La production industrielle a augmenté de 3% en janvier-mai 2024. Les activités extractives ont pratiquement stagné, avec une hausse de 0,6% en g.a. Le secteur manufacturier a enregistré une hausse d'activité de 5,2%.

Investissement

L'investissement en capital fixe a diminué de 6,5% en g.a. en janvier-mai 2024, contre une hausse de 17,2% sur la même période en 2023. Cette baisse s'explique ainsi en partie par l'effet de base haute, l'investissement ayant été très dynamique l'année passée (+13,7% en g.a.). Ces investissements sont financés à 74,6% sur fonds propres des entreprises, à 12,1% par l'État, et à 3,9% par le crédit bancaire.

Biélorussie

Activité

Le PIB de la Biélorussie a progressé de 5,2% en g.a. en janvier-mai 2024. Au cours de cette période, les ventes de détail ont progressé de 12,2%, et la production industrielle de 8% (+4,8% dans les industries extractives et +8,2% dans le secteur manufacturier). En mai, la hausse de la production industrielle s'est élevée à 9,2%.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles des ménages ont progressé de 9,8% en g.a. en janvier-avril 2024. Les salaires constituent 64,3% de revenus, les transferts à la population (retraites, aides sociales, etc.) constituent 22,9%. 8% de revenus sont issus de l'activité entrepreneuriale.

Kirghizstan

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts de fonds transfrontaliers entrants ont atteint 923 M USD en janvier-avril 2024, en hausse de 7% en g.a. La Russie représentait 93% de ces flux.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 3,6% en mai 2024, après 3,4% en avril.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	T1 24	T4 23	T3 23	T2 23	2023	2022	2024	2025	Md USD	Par hab., USD	2023
	2023										
Russie	5,4%	4,9%	5,7%	5,1%	3,6%	-2,1%	3,2%	1,8%	1997	13 648	146,4*
Kazakhstan	3,7%				5,1%	3,2%	3,1%	5,6%	260,5	13 117	20
Ouzbékistan	6,2%				6,0%	5,7%	5,2%	5,4%	90,9	2 523	37
Biélorussie	4,1%				3,9%	-4,7%	2,4%	1,1%	71,8	7 820	9,2
Arménie	9,2%	7,8%	7,4%	9,1%	8,7%	12,6%	6,0%	5,2%	24,2	8 153	3
Kirghizstan	8,8%				4,2%	6,3%	4,4%	4,2%	12,8	1 843	7,2
Tadjikistan					8,3%	8,0%	6,5%	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		
	T1 24	2023	2022	T1 24	2023	2022	T1 24	2023	2022
Russie	5,6%	3,5%	0,6%	10,5%	6,4%	-6,5%	2,8%	3,2%	3,9%
Kazakhstan	3,8%	4,3%	1,1%		7,7%	2,1%	4,7%		4,9%
Ouzbékistan	6,5%	6%	5,3%	9,3%	9,1%	12,3%			8,9%
Biélorussie	6,5%	7,7%	-5,4%	13,1%	8,5%	-3,7%	3,3%		3,6%
Arménie	17,3%	4,1%	7,9%	9,3%	11,1%	4,4%*			
Kirghizstan	4,5%	2,7%	11,4%	12,5%	10,9%	6,5%			
Tadjikistan		12%	15,4%						

INDICES PMI	PMI manufacturier			PMI services		
	Mai-24	Avr-24	Mars-24	Mai-24	Avr-24	Mars-24
Russie	54,4	54,3	55,7	49,8	51,4	51,4
Kazakhstan	52,2	51,5	51,6	50,7	50,7	51

BARIL DE BRUT (USD)	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Fév-24	Jan-24	Déc-23
Brent	81,8	89,9	85,4	83,5	80,1	77,6
Urals	67,4	75	70,3	68,3	64,1	63,6

Sources : EIA, Ministère russe du développement économique

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Mai-24	Avr-24	Mars-24	Fév-24	Jan-24	Déc-23		Actuel	Depuis
Russie	8,3%	7,8%	7,7%	7,7%	7,4%	7,4%	4%	16%	Déc-23
Kazakhstan	8,5%	8,7%	9,1%	9,3%	9,5%	9,8%	4-5%	14,5%	Mai-24
Ouzbékistan	10,6%	8,1%	8%	8,4%	8,6%	8,8%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie	5,7%	5,6%	5,6%	5,6%	5,9%	5,8%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	0,3%	-0,7%	-1,2%	-1,7%	-0,9%	-0,6%	4%	8%	Juin-24
Kirghizstan	4,6%	5,2%	5,2%	5,1%	5,9%	7,3%	5-7%	9%	Mai-24
Tadjikistan	3,6%	3,4%	3,6%	3,6%	3,8%	3,8%	6% (±2)	9,25%	Avril-24

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dettes publiques (% PIB)	01/01/24	01/04/24	01/01/23	01/06/22	01/04/24	01/09/23	01/01/23
	15,8%	20%	36,4%	33%	40%	56%	34,6%
Dettes externes (% PIB)	01/04/24	01/01/24	01/04/22	01/01/24	01/10/23	01/07/23	01/07/2023
	16%	62,4%	59,3%	53,5%	62,2%	62,6%	52,2%
Réserves de change	01/01/24	01/04/24	01/04/24	01/04/24	01/04/24	01/04/24	01/06/23
Md USD	598,5*	37,8	34,2	8,4	3,3	3,5	3,2
Mois d'importations		6,4	9,8	2,1	2,8	3,2	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**	T1 24	2023	9M 23	2022	3M 2024	2023	2022
Russie	22	4,6%	2,7%	2,9%	10,6%	-1,3%	-1,9%	-2,1%
Kazakhstan	-0,9	-1,2%	-3,3%	-3,9%	3,1%	-0,8%	-2,4%	0%
Ouzbékistan	-7,8		-8,6%	-6,5%	-0,8%			-4,2%
Biélorussie	-1		-1,4%	-2%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,5		-2,1%	3,7%	0,8%	0%	2%	-2,1%
Kirghizstan	-3,4			-59%	-44%			-0,3%
Tadjikistan	-0,2				15,6%			-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