

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°161 – 5 février 2025

Sommaire

Zone eurasiatique	2	Biélorussie.....	4
Prévisions de la Banque mondiale ...	2	Activité.....	4
Russie	2	Marché du travail.....	4
Prévisions du FMI.....	2	Arménie	4
Compte courant.....	2	Compte courant.....	4
Kazakhstan.....	2	Réserves	4
Prévisions du FMI.....	2	Kirghizstan.....	4
Inflation	2	Politique monétaire.....	4
Réserves.....	2	Compte courant.....	4
Dette externe	2	Réserves	5
Ouzbékistan	3	Tadjikistan	5
Politique monétaire	3	Inflation.....	5
Réserves.....	3	Tableaux de synthèse	6
Activité	3	Graphiques.....	7
Commerce extérieur	3		

Zone eurasiatique

Prévisions de la Banque mondiale

La Banque mondiale a publié ses estimations et prévisions d'activité pour les pays de la zone eurasiatique en 2024-2026, % en g.a. :

	2024		2025		2026	
	Juin 24	Janv 25	Juin 24	Janv 25	Juin 24	Janv 25
Russie	3,1	3,4	1,4	1,6	1,1	1,1
Biélorussie	1,2	4,0	0,7	1,2	0,5	0,8
Arménie	5,5	5,5	4,9	5,0	4,5	4,6
Kazakhstan	3,4	4,0	4,7	4,7	3,6	3,5
Ouzbékistan	5,3	6,0	5,5	5,8	5,7	5,9
Kirghizstan	4,5	5,8	4,2	4,5	4,0	4,5
Tadjikistan	6,5	8,0	4,5	6,0	4,5	5,0

Les estimations de croissance ont, pour la plupart des pays, dépassé les prévisions publiées en juin 2024. Les prévisions pour 2025 et 2026 ont également été améliorées pour tous les pays de la zone, sauf le Kazakhstan (baisse de prévision de 0,1 p.p. en 2026 et maintien en 2025) et la Russie (maintien de prévision en 2026).

Russie

Prévisions du FMI

Le Fonds monétaire international (FMI) a revu ses prévisions de croissance pour la Russie à **1,4% en 2025** (contre 1,3% dans les prévisions d'octobre 2024) et a gardé 1,2% en 2026. **Son estimation de croissance pour 2024 s'élève à 3,8%, contre 3,6% antérieurement.**

Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 53,8 Md USD en 2024

(2,5% du PIB en proportion sur l'année), contre 50,1 Md USD en 2023. La balance commerciale (122,6 Md USD) est restée quasiment au même niveau qu'en 2023 (121,6 Md USD). Le déficit des services a augmenté de 8,5% à 38,3 Md USD, compensé par la baisse du déficit des revenus primaires et secondaires de 15,5% à 30,6 Md USD.

Kazakhstan

Prévisions du FMI

Le Fonds monétaire international (FMI) a revu ses prévisions de croissance pour le Kazakhstan à **5,5% en 2025** (contre 4,8% dans les prévisions d'octobre 2024) et à 4,1% en 2026 (contre 3,9%). **Son estimation de croissance pour 2024 s'élève à 4%, contre une prévision antérieure de 3,9%.**

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à **8,9% en janvier 2025**, contre 8,6% en décembre. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 5,8% pour les produits alimentaires, de 8,4% pour les produits non-alimentaires et de 13,8% pour les services. L'inflation mensuelle s'est élevée à 1,1%

Réserves

Au 1^{er} janvier 2025, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à **45,8 Md USD**, soit une hausse de 27,4% en g.a., couvrant 10 mois d'importations.

Dettes externe

La dette extérieure du Kazakhstan a augmenté de 1,2% en g.a. pour s'établir à

165,8 Md USD au 1^{er} octobre 2024, soit 56,7% du PIB prévisionnel 2024.

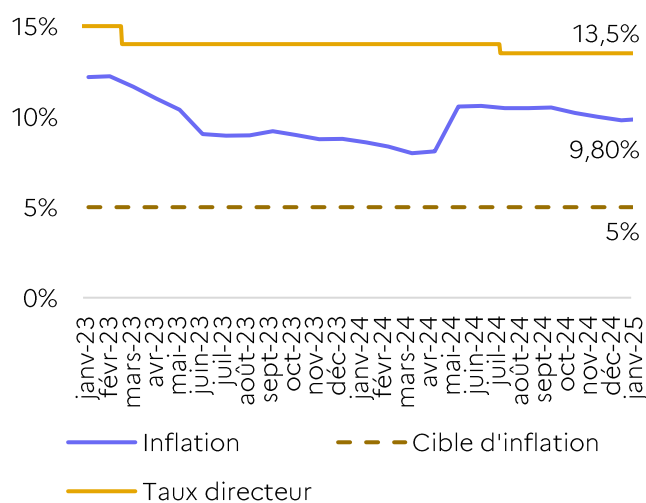
Ouzbékistan

Politique monétaire

Le 23 janvier 2025, la Banque centrale a décidé de maintenir son taux directeur à **13,5%**. L'inflation ralentit depuis octobre 2024 et s'est établie à 9,8% en décembre. En janvier, elle a légèrement augmenté à 9,89%. Selon la Banque centrale, la persistance d'anticipations d'inflation élevées, malgré la réduction attendue de l'impact de la libéralisation des prix de l'énergie réalisée en 2024, nécessite le maintien de conditions monétaires relativement strictes. La demande interne dynamique soutenue par la hausse des salaires et les transferts de fonds des expatriés soutient également l'inflation.

Selon les prévisions de la Banque centrale, l'inflation est attendue à **7-8% fin 2025**, alors que la cible d'inflation est fixée à 5%. Les prévisions de croissance du PIB s'élèvent à **6% en 2025**.

Figure 1. Politique monétaire et inflation



Source : Banque centrale d'Ouzbékistan, Agence des statistiques d'Ouzbékistan

Réserves

Les réserves de change de l'Ouzbékistan ont atteint **41,2 Md USD au 1^{er} janvier 2025**, en hausse de 19,1% en g.a., soit environ 11,2 mois d'importations. Les réserves sont principalement constituées d'or (78%).

Activité

Selon les données préliminaires, le PIB a augmenté de **6,5% en 2024 en g.a.** (contre +6,3% en 2023). Le secteur **des services**, en hausse de 7,7% - 9,9% pour les ventes au détail - a été le principal contributeur à la hausse du PIB (contribution de 3,3 p.p.). Il est suivi par l'**industrie**, qui a contribué à hauteur de 1,7 p.p. et a enregistré une croissance de 6,8% en g.a., dont une hausse de 7,7% pour l'industrie manufacturière et de 1,9% pour le secteur extractif. La contribution de l'**agriculture** s'est élevée à 0,6 p.p., avec une hausse de 3,1% en g.a. Enfin, le secteur de la **construction** a contribué à hauteur de 0,6 p.p., avec une croissance de 8,8%.

Les investissements en capital fixe ont augmenté de **27,6% en g.a. en 2024**, contre 23,4% en 2023.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à **12 038 M USD en 2024**, contre un déficit de 13 790 M USD sur la même période de l'année 2023. Les exportations ont augmenté de 8,4% à 26 948 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 0,8% à 38 986 M USD.

Les premiers clients de l'Ouzbékistan demeurent la Russie (13,7% du total), la Chine (7,6%) et le Kazakhstan (5,4%). La France est en 6^e position (8^e en 2023).

Comme l'année dernière, les premiers fournisseurs sont la Chine (26,8%) et la Russie (20,4%). La France est descendue de la 10^{ème} position en 2023 à la 16^{ème} en 2024, alors

même que ses exportations vers l'Ouzbékistan ont augmenté de 57%.

Biélorussie

Activité

Le PIB de la Biélorussie a progressé de 4% en g.a. en 2024, contre une hausse de 4,1% en 2023. L'industrie manufacturière, principal secteur de l'économie (20,3% du PIB), a enregistré une croissance de 5,4% en g.a. Les ventes de gros et de détail (9,7% du PIB) ont augmenté de 8,1%. L'agriculture (6,9% du PIB) a enregistré une croissance de 2,2%.

Marché du travail

Le chômage au sens du BIT a atteint 3,1% au 4^e trimestre 2024.

Arménie

Compte courant

Selon la Banque centrale, le déficit du compte courant a atteint 258,7 M USD au 3^e trimestre 2024, contre un déficit de 69,6 M USD au 3^e trimestre 2023. En janvier-septembre 2025, le déficit du compte courant a atteint 748,1 M USD (4% du PIB en proportion sur l'année), contre un déficit de 604,2 M USD sur la même période de 2023. La hausse du déficit est notamment liée à la baisse de l'excédent des services de 29% à 1 243 M USD, qui est partiellement compensée par la baisse du déficit des biens (de 24% à -1 529 M USD). L'augmentation du déficit des revenus primaires et secondaires (de 29% à 462 M USD) a également contribué à la hausse du déficit courant.

Réserves

Au 1^{er} janvier 2025, les réserves de change s'élevaient à 3,7 Md USD – en hausse de 1,7% en g.a. – couvrant à peine 2,2 mois d'importations.

Kirghizstan

Politique monétaire

Le 28 janvier 2025, la Banque nationale du Kirghizstan a maintenu son taux directeur à 9%. Le taux est maintenu à ce niveau depuis mai 2024, après une phase de baisse rapide entre février et mai 2024 (de 13% à 9%). Le niveau de l'inflation (6,3% en décembre 2024) se trouve actuellement dans la fourchette de l'objectif visé par la Banque nationale (5-7%). Néanmoins, les facteurs externes, notamment les prix alimentaires mondiaux croissants et la pression inflationniste dans les pays partenaires, créent des risques inflationnistes pour le Kirghizstan.

Compte courant

Au 3^e trimestre 2024, le déficit du compte courant s'est élevé à 522,7 M USD, contre un déficit de 2 135 M USD au 3^e trimestre 2023. En janvier-septembre 2024, le déficit du compte courant s'est élevé à 4 549 M USD (soit 38,5% du PIB en proportion sur l'année), contre 5 431 M USD sur la même période de 2023. Le déficit des biens et services a diminué de 9% à 6 039 M USD, suite notamment à la hausse des exportations (de 49,8 % à 5 427 M USD) plus rapide que celle des importations (de 11,6% à 11 466 M USD). En outre, l'excédent de la balance des revenus primaires et secondaires a augmenté de 22,2% à 1 490 M USD.

Réserves

Au 1^{er} janvier 2025, les réserves de change du Kirghizstan se sont élevées à 5 088 M USD, en hausse de 57,2% en g.a. Elles représentaient 3,9 mois d'importations.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 3,6% en décembre 2024.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2022	2023	S1 24	T3 24	9M 24	2024	2025	2026	Md USD	Par hab., USD	2023
	2023										
Russie	-1,2%	3,6%	4,7%	3,1%	4%	3,8%	1,4%	1,2%	2010	13 739	146,4*
Kazakhstan	3,2%	5,1%	3,2%		4,1%	4%	5,5%	4,1%	264	13 261	20
Ouzbékistan	5,7%	6,3%	6,4%		6,6%	6,5%	5,7%		101,6	2 820	37
Biélorussie	-4,7%	3,9%	5%		4,5%	4%	2,3%		71,8	7 822	9,2
Arménie	12,6%	8,7%		5,2%			4,9%		24,1	8 126	3
Kirghizstan	9%	6,2%	8,1%			9%	5%		13,9	2 019	7,2
Tadjikistan	8,0%	8,3%	8,2%				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 par la Russie.

ACTIVITÉ	Production industrielle, g.a.			Ventes de détail, g.a.			Chômage		
	2023	9M 2024	2024	2023	9M 2024	2024	T2 24	T3 24	T4 24
Russie	4,1%	4,4%		6,4%	7,8%		2,6%	2,4%	
Kazakhstan	4,3%	3,1%		7,7%			4,7%		
Ouzbékistan	6%	7%	6,8%	9,1%	9,2%	9,9%			
Biélorussie	7,7%	6,4%	5,4%	8,5%	11,8%	11,8%	3%	2,9%	3,1%
Arménie	4,1%	12,6%		11,1%					
Kirghizstan	2,7%		5,5%	10,9%		14,4%			
Tadjikistan	12%								

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Août-24	Sept-24	Oct-24	Nov-24	Déc-24	Janv-25		Actuel	Depuis
Russie	9,1%	8,6%	8,5%	8,9%	9,5%		4%	21%	Oct-24
Kazakhstan	8,4%	8,3%	8,5%	8,4%	8,6%		5%	15,25%	Déc-24
Ouzbékistan	10,5%	10,5%	10,2%	10%	9,8%	9,9%	5%	13,5%	Juil-24
Biélorussie	6,1%	6%	5,9%	5,5%	5,2%		6%	9,5%	Juin-23
Arménie	1,3%	0,6%	0,6%	1,4%	1,5%		4%	7%	Déc-24
Kirghizstan	3,8%	4,9%	4,8%	5,7%	6,3%		5-7%	9%	Mai-24
Tadjikistan	3,6%	3,1%	3,6%	4,1%	3,6%		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%	01/10/24 56,7%	01/04/22 59,3%	01/10/24 49,8%	01/04/24 62,7%	01/04/24 77,7%	01/07/2023 52,2%
Réserves de change	01/10/24 629,9*	01/01/25 45,8	01/01/25 41,2	01/01/25 8,9	01/01/25 3,7	01/01/25 5,1	01/06/23 3,2
Mois d'importations		10	11,2	2,1	2,2	3,9	6,5

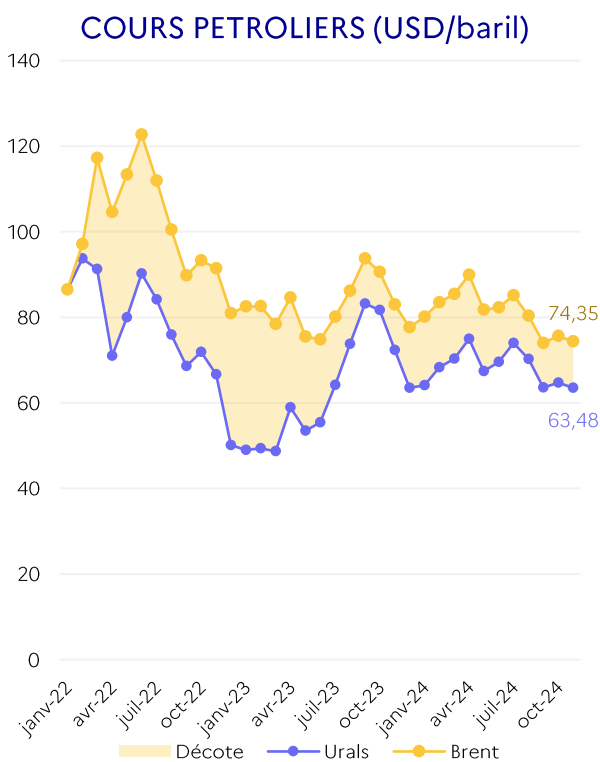
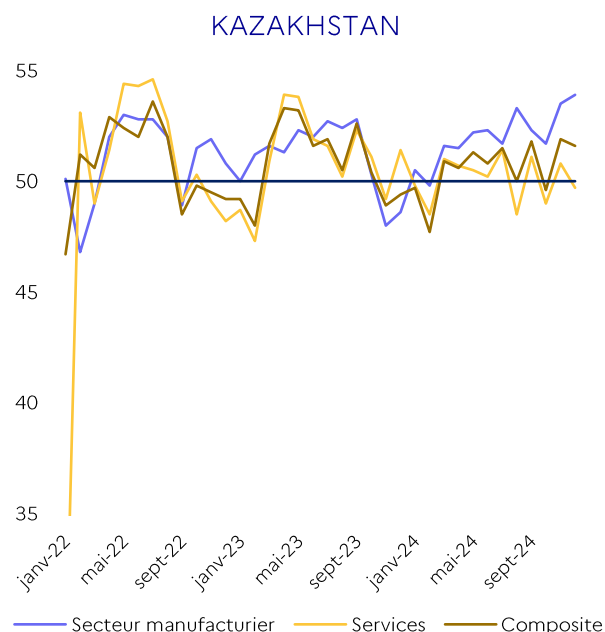
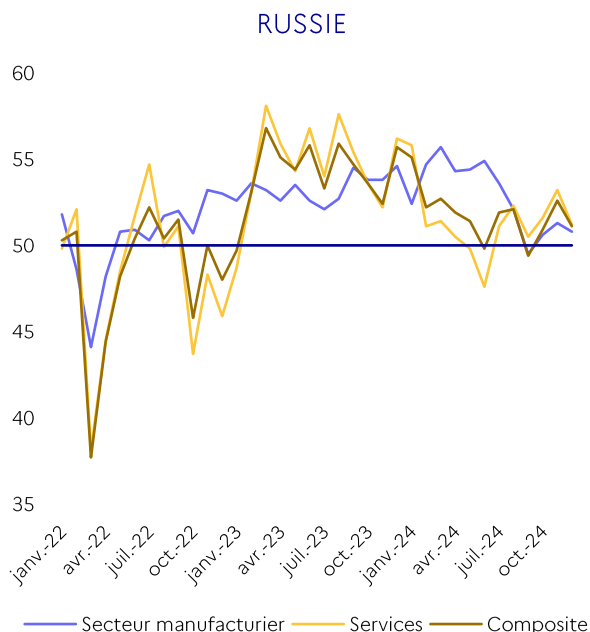
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*		
	2022	2023	9M 24	2024	Md USD**	2023	6M 24	9M 24
Russie	10,6%	2,7%		2,5%	53,8	-1,9%	-0,5%	-0,1%
Kazakhstan	3,1%	-3,3%	-0,5%		-1,1	-2,4%	-1,9%	2,1%
Ouzbékistan	-0,8%	-8,6%	-4,1%		-3,4	-5,5%		
Biélorussie	3,5%	-1,4%	-3,3%		-1,8			
Arménie	0,8%	-2,1%	-4%		-0,7	2%	0,2%	
Kirghizstan	-44%	-55%	-38,5		-4,5	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