

# NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou  
N°151 – 17 septembre 2024

## Sommaire

Russie .....	2	Inflation.....	3
Prévisions.....	2	<b>Arménie .....</b>	<b>3</b>
Politique monétaire .....	2	Politique monétaire.....	3
Inflation .....	2	<b>Kirghizstan.....</b>	<b>4</b>
<b>Kazakhstan.....</b>	<b>3</b>	Inflation.....	4
Notations .....	3	Activité.....	4
Activité .....	3	Commerce extérieur .....	4
<b>Ouzbékistan .....</b>	<b>3</b>	<b>Tableaux de synthèse .....</b>	<b>5</b>
Politique monétaire .....	3	<b>Graphiques.....</b>	<b>6</b>
<b>Biélorussie.....</b>	<b>3</b>		

# Russie

## Prévisions

Le ministère russe du développement économique a finalisé ses prévisions macroéconomiques biennuelles. Si le document n'a pas encore été publié, la presse rapporte les chiffres suivants :

Figure 1. Prévisions de croissance, %

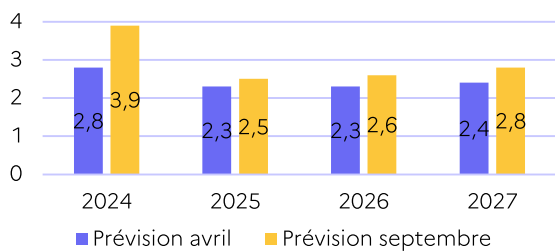
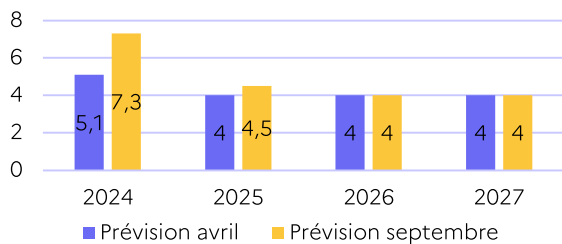


Figure 2. Prévisions d'inflation en fin d'année, %



Source : RBC

## Politique monétaire

Le 13 septembre 2024, la Banque de Russie a décidé de relever son taux directeur de 100 points de base à 19%. Il s'agit de la deuxième hausse consécutive du taux, après une hausse de 200 p.d.b. le 26 juillet. Les pressions inflationnistes restent élevées. Selon la Banque centrale, l'inflation annuelle à la fin de l'année pourrait dépasser les prévisions de juillet (6,5-7%). Les anticipations d'inflation des agents économiques restent à des niveaux élevés. Si la croissance de l'économie a ralenti, elle n'est pas attribuable à tant à un ralentissement de la demande intérieure qu'aux restrictions croissantes du côté de l'offre et à la diminution de la demande extérieure. L'économie reste en surchauffe, la consommation demeurant élevée alors que

le marché du travail est toujours sous tension. Enfin, le niveau élevé des taux stimule la propension à épargner, mais contient encore de façon insuffisante l'octroi de crédits.

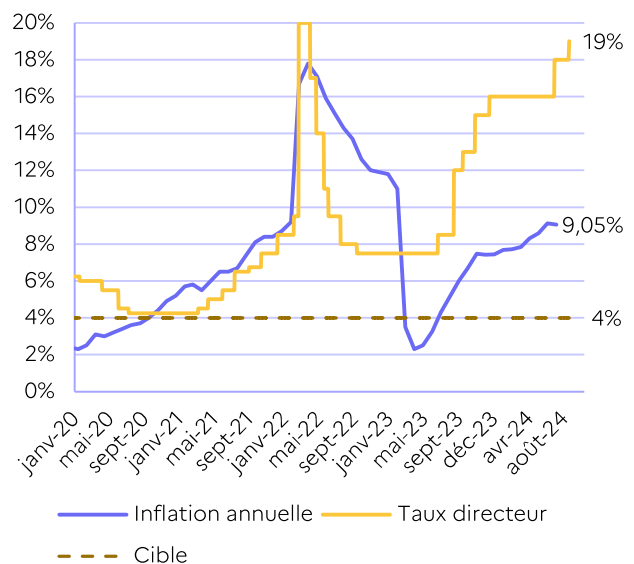
La gouverneure de la Banque de Russie E. Nabioullina a insisté lors de sa conférence de presse sur la nécessité de revenir à la cible d'inflation de 4% l'année prochaine. La Banque centrale est prête à maintenir cette politique monétaire restrictive aussi longtemps que nécessaire et ne s'interdit pas d'augmenter à nouveau le taux directeur à l'avenir.

## Inflation

Toujours élevée, l'inflation annuelle s'est établie à 9,05% en août 2024, en léger ralentissement par rapport aux 9,13% enregistrés en juillet. L'indice du prix des services a progressé de 11,7%, contre 9,7% pour les biens alimentaires et +6,1% pour les autres biens.

Au 9 septembre, l'inflation atteignait 8,85% en g.a. et 5,35% depuis le début de l'année.

Figure 3. Politique monétaire et inflation



Source : Banque de Russie

# Kazakhstan

## Notations

L'agence de notation Moody's a amélioré la note souveraine de long terme de Baa2 à Baa1, avec une perspective stable, soit le niveau le plus élevé pour le Kazakhstan depuis sa première notation. Cette amélioration de la note souveraine est attribuable au renforcement de l'environnement institutionnel et politique, à la mise en œuvre de réformes ainsi qu'à une meilleure résilience aux chocs permise par la diversification de l'économie. Parmi les risques pour l'économie, on citera l'aggravation de la situation géopolitique, la menace de sanctions secondaires, ainsi que les risques d'instabilité politique interne. Enfin, la réduction de la production pétrolière et/ou une baisse des prix du pétrole pourraient également avoir un impact négatif sur les prochaines notations.

## Activité

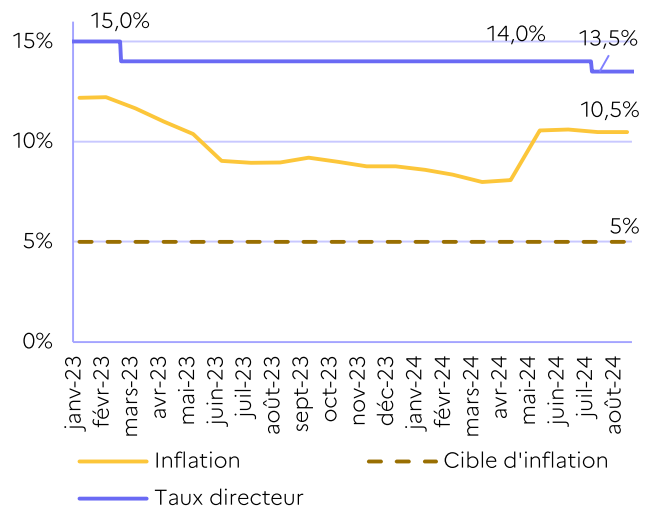
Les ventes de détail ont augmenté de 6,8% en g.a. en janvier-août 2024.

# Ouzbékistan

## Politique monétaire

Le 12 septembre 2024, la Banque centrale a décidé de maintenir son taux directeur à 13,5%. Cette décision a été prise dans un contexte de forte demande interne liée à la hausse des revenus de la population. L'inflation annuelle en août est restée au même niveau qu'en juillet (10,5%). Les anticipations d'inflation ont augmenté à 12-13%, contre 11-12% en juillet. La Banque nationale entend maintenir une politique monétaire relativement restrictive afin de revenir à la cible (5%) et contrebalancer le dynamisme de la demande intérieure dans un contexte de forte croissance économique.

Figure 4. Politique monétaire et inflation



Sources : Agence des statistiques, Banque centrale d'Ouzbékistan

# Biélorussie

## Inflation

L'inflation annuelle a atteint 6,1% en août 2024, contre 5,5% en juillet 2024. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 7,3% pour les produits alimentaires, de 4,4% pour les produits non-alimentaires et de 6% pour les services.

# Arménie

## Politique monétaire

Le 10 septembre 2024, la Banque centrale d'Arménie a abaissé son taux directeur de 25 pdb à 7,5%. Cette décision s'inscrit dans la continuité de l'assouplissement progressif des conditions de financement mené par la Banque centrale depuis le deuxième semestre 2023, alors que l'inflation se maintient durablement sous le niveau de la cible.

# Kirghizstan

## Inflation

L'inflation annuelle a atteint **3,8%** en août 2024.

## Activité

Le PIB a connu une augmentation de **6,6%** en g.a. en janvier-août 2024. Sur la même période, la production industrielle a

augmenté de 0,7% en g.a., alors que les ventes de détail ont augmenté de 9,9%. L'investissement en capital fixe a progressé de 59,3% en g.a.

## Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint **5 617 M USD en janvier-juillet 2024**, contre un déficit de 5 102 M USD sur la même période en 2023. Les exportations ont diminué de 3,7% à 1 601 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 6,7% à 7 218 M USD.

# Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	S1 24	T2 24	T1 24	T4 23	2023	2022	2024	2025	Md USD	Par hab., USD	2023
	2023										
Russie	4,6%	4%	5,4%	4,9%	3,6%	-1,2%	3,2%	1,8%	1 997	13 648	146,4*
Kazakhstan	3,2%		3,8%		5,1%	3,2%	3,1%	5,6%	260,5	13 117	20
Ouzbékistan	6,4%		6,2%		6,3%	5,7%	5,2%	5,4%	90,9	2 523	37
Biélorussie	5%		4,1%		3,9%	-4,7%	2,4%	1,1%	71,8	7 820	9,2
Arménie		6,4%	6,6%	7,8%	8,7%	12,6%	6,0%	5,2%	24,2	8 153	3
Kirghizstan	8,1%		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		
	S1 24	T1 24	2023	S1 2024	T1 24	2023	T2 24	T1 24	2023
Russie	4,4%	5,6%	3,5%	8,8%	10,5%	6,4%	2,6%	2,8%	3,2%
Kazakhstan	2,8%	3,8%	4,3%	5,6%		7,7%	4,7%	4,7%	
Ouzbékistan	7,8%	6,5%	6%	8,4%	9,3%	9,1%			
Biélorussie	7,1%	6,5%	7,7%	11,5%	13,1%	8,5%	3%	3,3%	
Arménie	18,2%	17,3%	4,1%	10,5%	9,3%	11,1%			
Kirghizstan	15,9%	4,5%	2,7%	1%	12,5%	10,9%			
Tadjikistan			12%						

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Août-24	Juil-24	Juin-24	Mai-24	Avr-24	Mars-24		Actuel	Depuis
Russie	9,1%	9,1%	8,6%	8,3%	7,8%	7,7%	4%	18%	Juil-24
Kazakhstan	8,4%	8,6%	8,4%	8,5%	8,7%	9,1%	4-5%	14,25%	Juil-24
Ouzbékistan	10,5%	10,5%	10,6%	10,6%	8,1%	8%	5%	13,5%	Juil-24
Biélorussie	6,1%	5,5%	5,8%	5,7%	5,6%	5,6%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	1,3%	1,4%	0,8%	0,3%	-0,7%	-1,2%	4%	7,5%	Sept-24
Kirghizstan	3,8%	4,1%	4,5%	4,6%	5,2%	5,2%	5-7%	9%	Mai -24
Tadjikistan		3,4%	3,5%	3,6%	3,4%	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%	01/04/24 54,8%	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	01/01/24 598,5*	01/07/24 39,9	01/07/24 36,3	01/07/24 8,4	01/04/24 3,3	01/04/24 3,5	01/06/23 3,2
Mois d'importations		6,8	10,2	2,1	2,8	3,2	6,5

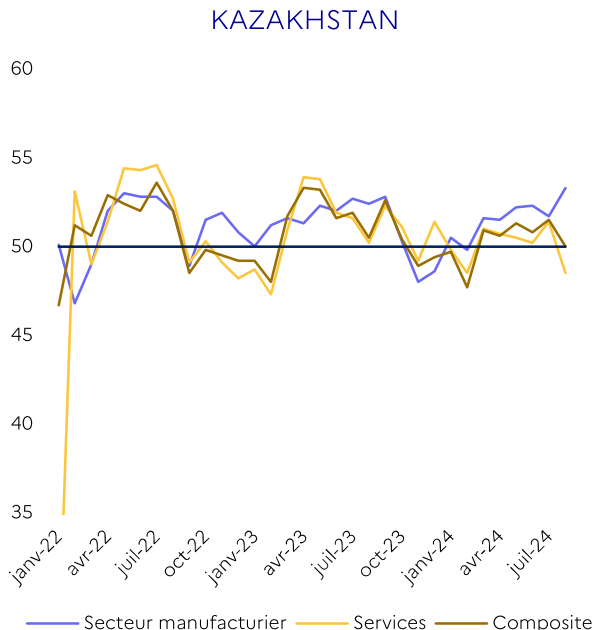
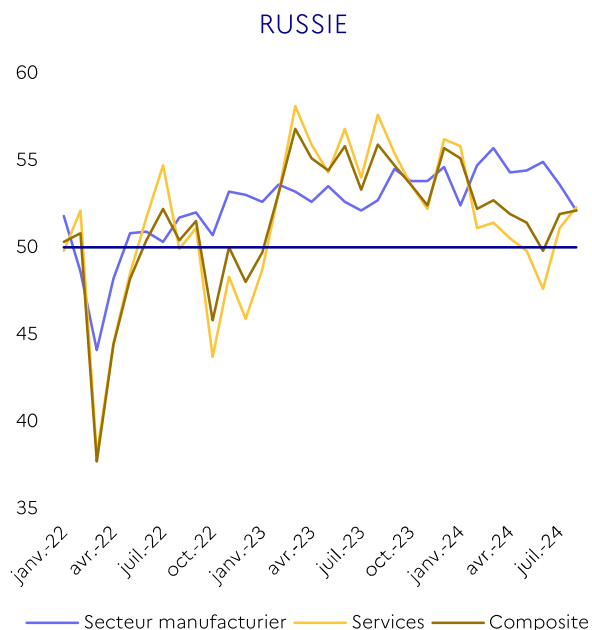
\*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*		
	Md USD**	S1 24	T1 24	2023	2022	S1 24	2023	2022
Russie	40,6	3,9%	4,6%	2,7%	10,6%	-0,5%	-1,9%	-2,1%
Kazakhstan	0,8	0,6%	2,4%	-3,3%	3,1%		-2,4%	0%
Ouzbékistan	-1,4		-5,6%	-8,6%	-0,8%		-5,5%	-4,2%
Biélorussie	-1,9		-11,3%	-1,4%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,3		-4,7%	-2,1%	0,8%	0,2%	2%	-2,1%
Kirghizstan	-2,2		-65,8%	-55%	-44%	6,2%	1,1%	-0,3%
Tadjikistan	-0,2				15,6%			-0,3%

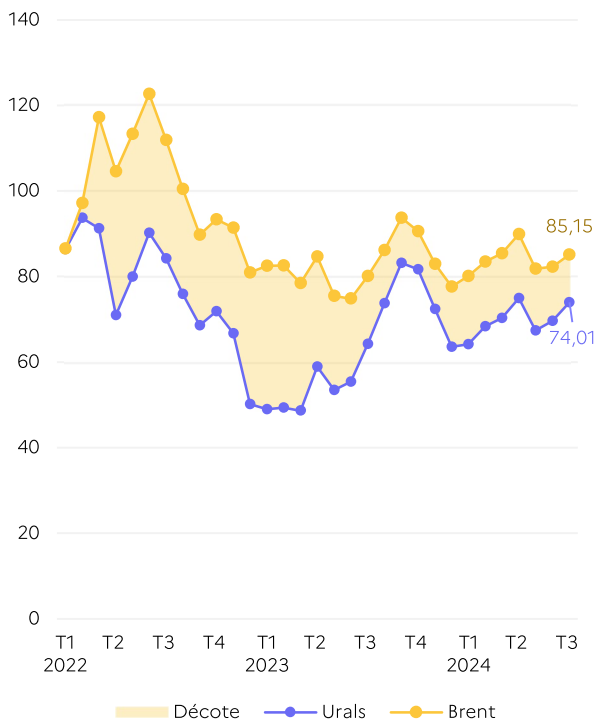
\*En proportion sur l'année \*\*dernière période disponible

# Graphiques

## INDICES PMI



## COURS PETROLIERS (USD/baril)



## TAUX DE CHANGE



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](http://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](mailto:Moscou@dgtresor.gouv.fr)