

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°145 – 19 juillet 2024

Sommaire

Zoom sur la situation
macroéconomique et
financière du Kirghizstan 2

Russie 7

Activité 7

Budget..... 8

Inflation 8

Prévisions..... 9

Compte courant..... 9

Marché du travail 9

Finances publiques10

Marché des changes10

Kazakhstan.....10

Politique monétaire et inflation.....10

Activité 11

Dette externe 11

Compte courant..... 11

Ouzbékistan 11

Inflation 11

Biélorussie.....11

Activité.....11

Pouvoir d'achat..... 12

Inflation..... 12

Compte courant..... 12

Réserves 12

Commerce extérieur 12

Dette externe..... 12

Arménie 12

Activité..... 12

Inflation..... 12

Kirghizstan..... 12

Activité..... 12

Commerce extérieur 12

Inflation..... 13

Tadjikistan 13

Inflation..... 13

Tableaux de synthèse 14

Zoom sur la situation macroéconomique et financière du Kirghizstan

Le Kirghizstan, pays appartenant à la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire (PIB par habitant de 1921 USD et nominal de 13,6 Md USD en 2023 selon le FMI), a vu sa croissance accélérer depuis 2022 du fait de l'intensification de la relation commerciale avec la Russie, qui engendre un surplus d'activité – notamment dans les services, surtout financiers – alimentant en retour les caisses de l'État kirghiz. Si l'année 2023 a été marqué par quelques améliorations au plan conjoncturel (reflux de l'inflation, excédent budgétaire), la croissance a néanmoins ralenti du fait de la baisse de la production extractive.

De manière plus structurelle, le modèle économique kirghiz présente d'importantes vulnérabilités liées à la fois au rôle central d'une production aurifère en déclin et à une double dépendance extérieure à la Russie (transferts de revenus, réexportations) et à la Chine (principal créancier étranger et premier fournisseur de biens), rendant d'autant plus indispensable les réformes structurelles (développement du secteur privé et diversification, lutte contre la corruption, augmentation progressive des tarifs de l'énergie au niveau du coût de revient, etc.).

1. Une croissance robuste malgré un ralentissement par rapport à l'année passée

La croissance de l'activité économique a légèrement ralenti en 2023, avec une hausse du PIB estimée à 6,2% contre 9% en 2022¹. Ce niveau d'activité demeure toutefois supérieur à celui de la période pré-Covid, qui avoisinait 4% en moyenne hors périodes de crise. La production industrielle, dont la croissance a été limitée à +2,7% contre +11,9% l'année précédente², a été le principal facteur de la modération de la croissance en 2023. En particulier, la production de métaux (dont or³) a reculé de 12,8%. La dynamique a été contrastée dans les autres secteurs, avec un net ralentissement de la croissance agricole faute de précipitations suffisantes (de +7,3% à +0,6%), un léger ralentissement dans les services (de +6,8% à +6,2%) et une amélioration dans la construction (de +9,1% à +10,3%) et surtout le commerce (de +13,9% à +17,7%).

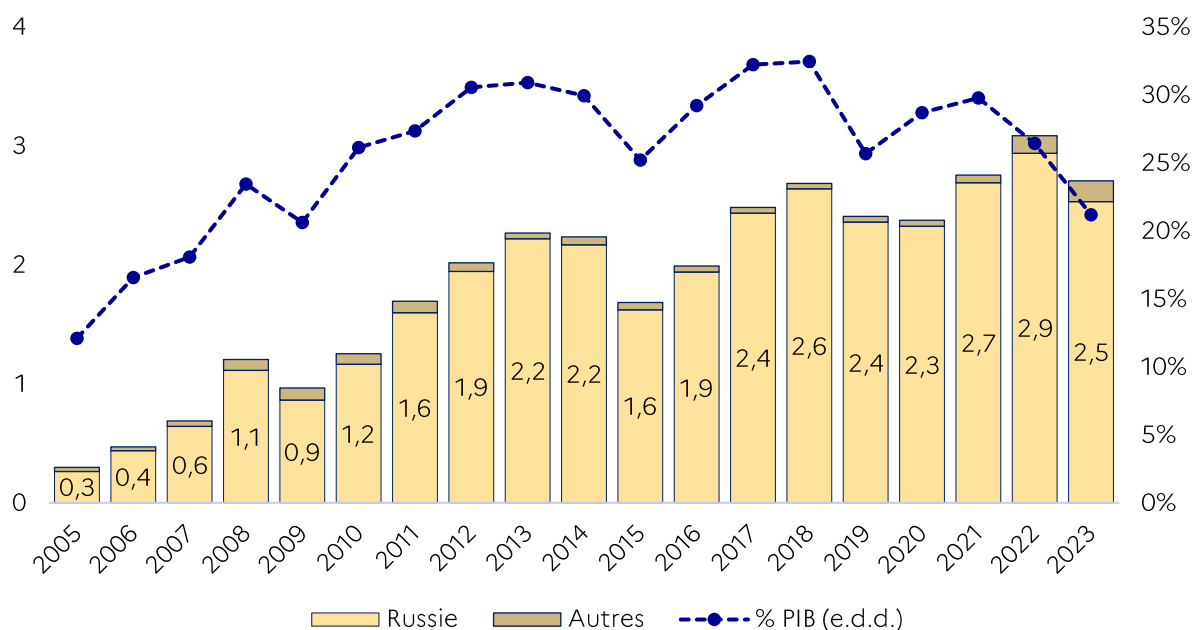
¹ Chiffres fournis par le Comité de statistiques kirghiz, qui diffèrent significativement des estimations du FMI (+6,3% en 2022, +4,2% en 2023).

² +2% dans le secteur manufacturier et +3,1% dans les industries extractives respectivement.

³ La production d'or de la mine de Kumtor, principal site extractif du pays, a diminué de 17,5% à 13,6 tonnes en 2023.

La modération de la croissance s'explique par une consommation en plus faible augmentation. Les dépenses de consommation finale sur l'ensemble de l'année 2023 ont progressé de 8,9% (contre 15% en 2022) en lien avec une hausse moins prononcée de celles des ménages (de 10,5% contre 17,4% l'année passée). Cette dynamique d'ensemble est notamment liée à une normalisation des transferts transfrontaliers depuis la Russie après une année 2022 exceptionnelle (voir Figure 1): ils ont totalisé 2,7 Md USD en 2023, en baisse de 12% en valeur absolue et de 5,3 points de pourcentage du PIB (de 26,4% à 21,2%).

Figure 1 : Envois de fonds des particuliers depuis l'étranger (Md USD)



La croissance devrait faiblir de nouveau en 2024 et retrouver son niveau moyen selon les prévisions des IFIs. Malgré une performance solide au 1^{er} semestre (hausse du PIB de 8,1% en g.a.), le FMI et la Banque mondiale anticipent un ralentissement de la croissance à 4,4 et 4,5% respectivement au terme de l'année en cours, qui traduirait une croissance plus limitée dans la construction et les services, ainsi que la baisse graduelle de la production d'or du fait de l'épuisement des réserves de Kumtor.

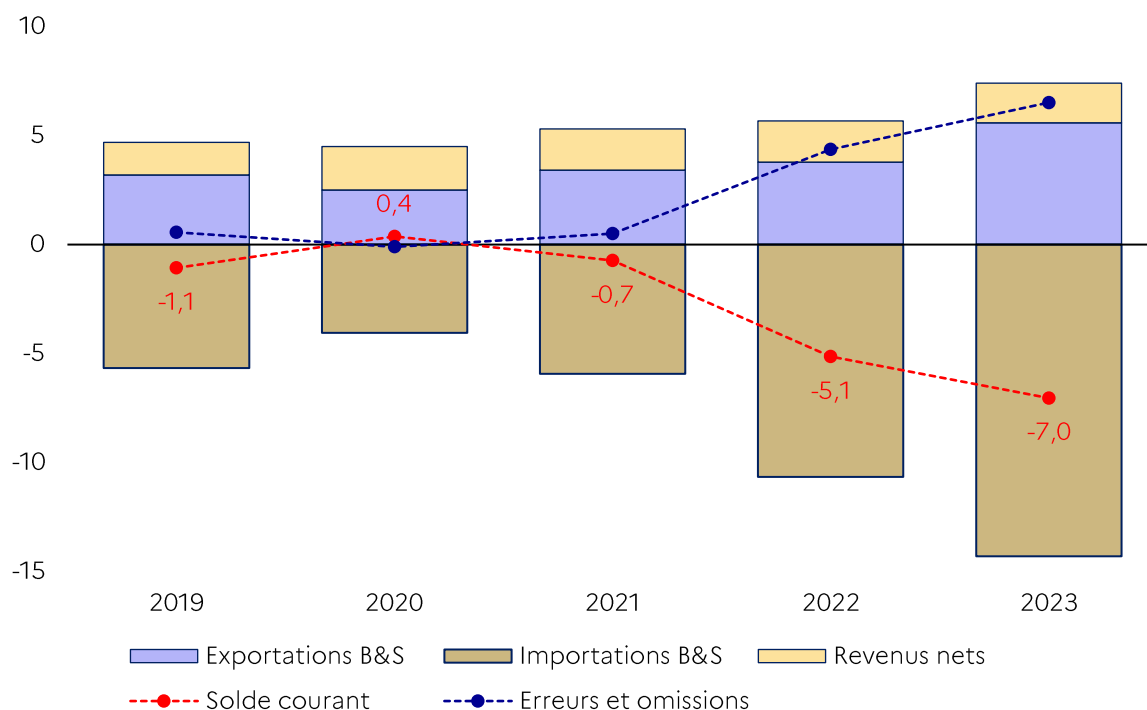
2. Un commerce extérieur en très forte croissance affectant les équilibres financiers

Le compte courant du Kirghizstan a affiché un déficit exceptionnellement élevé en 2023, qui résulte très vraisemblablement d'une sous-évaluation des réexportations vers la Russie. Il s'élevait à 7 Md USD, soit **55% du PIB** et une hausse nominale de 37% par rapport à l'année passée. L'ampleur de ce déficit s'explique par un déséquilibre massif du commerce de biens atteignant 8,2 Md USD en raison de la croissance exponentielle des importations depuis 2021 (+122% à 11,5 MD USD ou 90% du PIB) non répercutée au niveau des exportations (voir **Figure 2**)⁴. Les exportations d'or ont néanmoins très nettement repris en 2023, atteignant 1,3 Md USD après

⁴ Les premiers fournisseurs du Kirghizstan en 2023 étaient classés comme suit : Chine (part de marché de 43%), Russie (18%), Kazakhstan (7%) et UE (7,8%, notamment l'Allemagne – 3,4%). Les premiers clients étaient la Suisse (32,9%), qui a bénéficié du report d'une partie des exportations d'or, la Russie (22,6%) et le Kazakhstan (10,9%). La part de l'UE dans les exportations kirghizes était de 1,4% seulement.

leur quasi-interruption en 2022⁵. Ces évolutions de la balance commerciale sont à mettre en perspective avec la catégorie des « erreurs et omissions » de la balance des paiements, qui représentait 51% du PIB et capte très probablement les réexportations vers la Russie non comptabilisées pour des raisons de réglementations douanières⁶. Le déficit des opérations courantes a été en partie réduit par l'excédent des revenus (1,8 Md USD, -4%) alimenté par les transferts de travailleurs depuis l'étranger (voir Figure 2).

Figure 2 : Balance courante du Kirghizstan (Md USD)



Ce déséquilibre extérieur a renforcé les pressions sur le taux de change du som, qui a été soutenu via des interventions de la Banque centrale sur le marché des changes. La monnaie kirghize a enregistré une dépréciation de 4,6% en moyenne en 2023 par rapport au dollar américain, dont une des causes majeures a été l'affaiblissement du rouble russe (-20% en moyenne en 2023 par rapport au dollar). Pour lisser les fluctuations du som, la Banque nationale du Kirghizstan (BNK) a procédé à la vente de 656 M USD sur le marché des changes. Le niveau des réserves de change a été préservé grâce aux achats d'or produit dans le pays, mais ces dernières – 3,7 Md USD, au 1^{er} mai 2024, en hausse de 54% en g.a. – restent faibles au regard de l'évolution du commerce extérieur et ne couvrent que 3 mois d'importations.

A contrario, les finances publiques ont bénéficié de l'intensification du commerce et de l'activité économique. Le budget de l'État a dégagé un excédent de 12,6 Md KGS (143 M USD) en 2023, soit environ 1,1% du PIB. Ce bon résultat tient à une augmentation notable des recettes publiques, de 30% en termes nominaux, qui ont atteint 31,9% du PIB contre 29,5% en 2022 : les principaux contributeurs à cette hausse ont été la TVA à l'importation, en hausse de 34% (30% des recettes totales), stimulée par les

⁵ Pour mémoire, les exportations d'or vers le Royaume-Uni, principal acheteur d'or kirghiz, ont été temporairement interrompues en 2022 à la suite de la nationalisation de la mine d'or de Kumtor et du départ de son principal investisseur, l'entreprise canadienne Centerra Gold.

⁶ La Russie et le Kirghizstan sont tous deux membres de l'Union économique eurasiatique, dont l'une des composantes est une union douanière qui implique des formalités de déclaration en douane allégées. Le montant des réexportations comptabilisées dans la balance des paiements kirghize n'a que faiblement augmenté entre 2021 et 2023 (de 114 à 151 M USD), ce qui n'est pas cohérent avec la hausse des importations au cours de cette période.

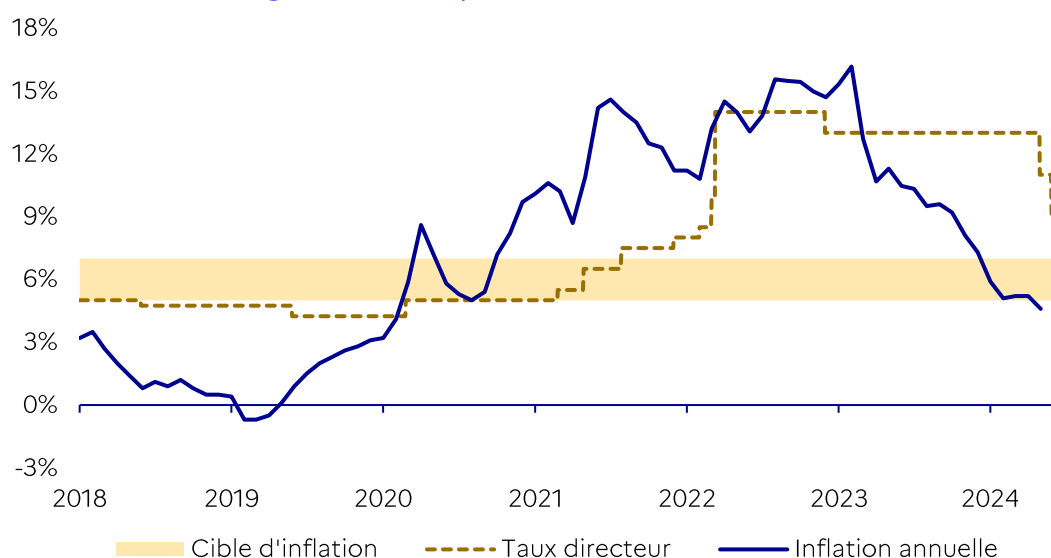
activités de réexportation, et les recettes non fiscales associées à la propriété publique (9% du total), qui ont doublé grâce à une distribution de profit par la banque centrale et au versement de dividendes de Kumtor. Cet afflux de revenus a permis le financement d'une hausse nominale des dépenses de 22% (de 30,5% à 30,9% du PIB), qui s'est notamment répercutée sur les dépenses générales de l'État (+28%) avec une hausse des salaires des fonctionnaires, les dépenses de protection sociale (+23%) et de santé (+20%).

Dans ce contexte, la dette publique en proportion du PIB a légèrement décro pour atteindre 45,5% fin 2023, contre 46,9% l'année précédente. Cette dette était à 74% extérieure, avec une très nette prévalence de la Chine parmi les bailleurs bilatéraux (1,7 Md USD de dette, soit 27% de la dette publique totale)⁷. La dette extérieure totale (publique et privée) s'établissait à 10,1 Md USD fin 2023, soit 79% du PIB

3. Une inflation en net recul

L'inflation est revenue au niveau de la cible début 2024, ouvrant la voie à un assouplissement de la politique monétaire. Après un pic à 16,2% en février 2023, l'inflation annuelle a graduellement diminué et est revenue au niveau du couloir cible défini par la BNK à 5-7% début 2024. Elle s'en est légèrement écartée en mai avec une inflation atteignant 4,6%. L'inscription dans la durée du phénomène désinflationniste, qui s'explique en premier lieu par la stabilisation des prix alimentaires mondiaux et le durcissement de la politique monétaire dans les principales économies partenaires, a permis à la BNK de relâcher sa politique monétaire pour la première fois depuis 2022. Le taux directeur a ainsi été abaissé de 400 points en avril-mai 2024 et s'établit désormais à 9%, ce qui le rapproche de son niveau d'avant l'invasion de l'Ukraine (voir Figure 3). En l'absence de chocs majeurs, l'inflation pourrait rester relativement stable et se maintenir au niveau de la cible jusqu'à fin 2024.

Figure 3 : Politique monétaire et inflation



⁷ Fin 2023, la dette publique extérieure (4,7 Md USD) était détenue à 45% par des bailleurs bilatéraux à titre concessionnel (2,1 Md USD) et à 54% par des bailleurs multilatéraux (2,5 Md USD), au premier rang desquels se trouve la Banque asiatique de développement (0,7 Md USD), la Banque mondiale via l'IDA (0,7 Md USD) le FMI (0,5 M USD).

En dépit de taux d'intérêts relativement élevés⁸, le crédit connaît une croissance rapide. En mai 2024, le portefeuille de crédit aux ménages était en hausse de 24% en glissement annuel, dont une hausse de 62% pour le crédit à la consommation. En revanche, la croissance des dépôts a nettement ralenti, à +33,4% en mai 2024⁹, après avoir été portée par l'afflux de déposants russes en 2023. Si le secteur bancaire dans son ensemble apparaît stable à court terme, et présente des ratios de capitalisation satisfaisants (ratio d'adéquation des fonds propres à 22,9% fin mai 2024), il présente néanmoins des vulnérabilités non négligeables, dont un taux de créances douteuses toujours élevé et en hausse (12% début 2024, contre 9,2% fin 2023). La dollarisation des dépôts, qui s'est renforcée après la mobilisation partielle en Russie, n'a que faiblement régressé depuis et reste très significative à 48,3% du total, contre 53% au plus fort en avril 2023 et 43% avant le début de la guerre en Ukraine¹⁰.

Sources des graphiques : Banque nationale du Kirghizstan, FMI, Comité de statistiques du Kirghizstan

⁸ Le taux d'intérêt pondéré moyen des crédits accordés en monnaie nationale s'établissait à 18,04% en mai 2024.

⁹ En avril 2023, la croissance des dépôts avait atteint 66,7%, dont un quasi-doublement pour les dépôts en devises (+98,8%).

¹⁰ La dollarisation des crédits est également élevée (21,6%) mais sa trajectoire de diminution à long terme n'a pas été affectée par la guerre en Ukraine (28% des crédits en devises début 2022).

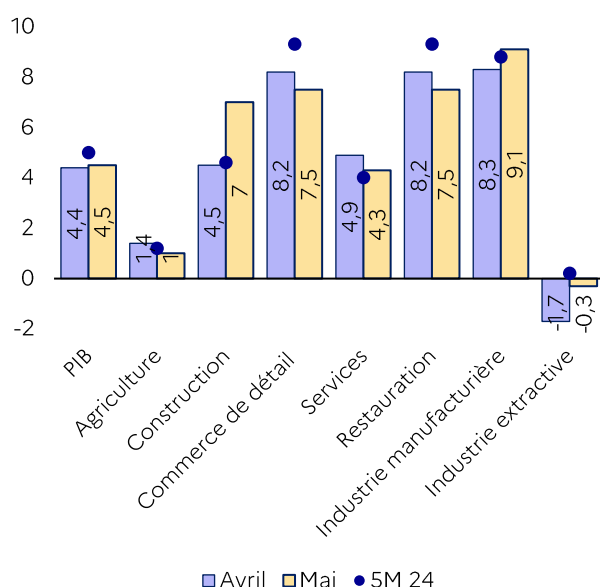
Russie

Activité

Selon une première estimation du ministère du Développement économique, le PIB a crû de 4,5% en g.a. en mai 2024 (après 4,4% en avril), et de 5% en g.a. en janvier-mai 2024. La croissance de l'économie russe aurait accéléré à +1,9% en glissement mensuel ajusté des variations saisonnières (après +0,3% en avril).

L'accélération de l'activité a été portée quasi-exclusivement par l'industrie manufacturière, en hausse de 9,1% en mai après 8,3% le mois précédent¹¹. Le secteur de la construction a également enregistré un rebond d'activité à +7% (après +4,5% en avril). La croissance a toutefois montré des signes de ralentissement dans tous les secteurs associés aux services.

Figure 1. Variation de l'activité par secteur, %, g.a.

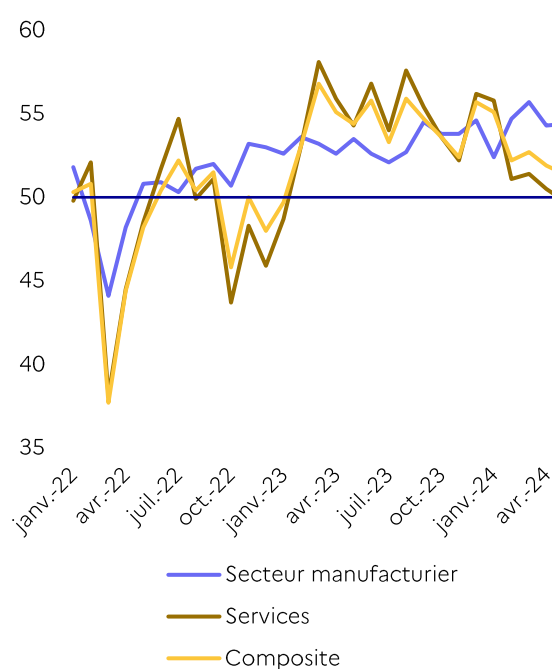


Source : Rosstat, ministère du Développement économique

Ces tendances sont parallèlement confirmées par les indicateurs avancés d'activité en juin. L'indice PMI du secteur manufacturier a progressé pour le troisième mois consécutif à 54,9 points (contre 54,4 points), signalant une hausse rapide des nouvelles commandes adressées aux

producteurs, une hausse de la production et de la création d'emplois. A contrario, l'indice PMI des services a diminué à 47,6 points en juin (après 49,8 en mai), soit son plus faible niveau depuis décembre 2022 signalant une baisse de la demande. Selon les entreprises sondées, cette dernière est imputable à la fois à une baisse du pouvoir d'achat des clients et à une réduction de leur nombre. Le ralentissement de l'activité dans les services a entraîné dans son sillage l'indice composite, qui repasse en territoire négatif à 49,8 points pour la première fois depuis début 2023.

Figure 2. Indices PMI en Russie



Source : S&P Global

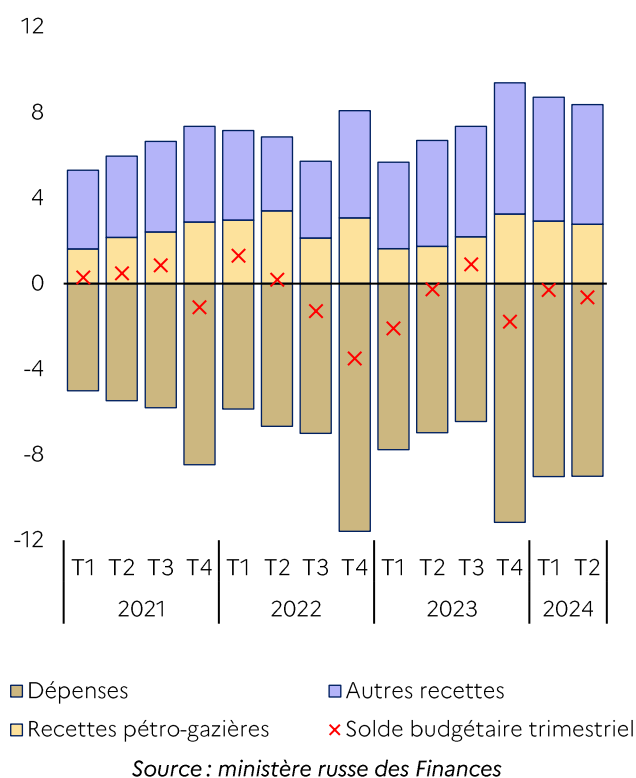
Dans son rapport mensuel consacré aux tendances macroéconomiques, la Banque de Russie (BdR) signale également une reprise de l'activité après une pause en avril. Selon ses estimations, la croissance trimestrielle ajustée des variations saisonnières aurait atteint 0,8% au T2 2024, avec un rôle prépondérant de l'industrie manufacturière, mais aussi de la construction, par anticipation de la fin du programme de prêts immobiliers subventionnés au 1^{er} juillet 2024. A l'inverse, le secteur des services ralentirait, possiblement en raison de difficultés à l'exportation de certains biens (charbon) affectant les services aux entreprises et de problèmes logistiques dans l'est du pays.

¹¹ Voir [Nouvelles économiques d'Eurasie du 28 juin 2024](#) pour plus de détails sur la dynamique de la production industrielle.

Budget

Selon les données préliminaires, le budget fédéral est ressorti en déficit de 929 Md RUB (10,2 Md USD) au 1^{er} semestre 2024, soit 0,5% du PIB, en baisse de 60,5% en g.a. Sur cette période, les recettes totales ont augmenté de 38% en g.a. à 17 093 Md RUB (188,6 Md USD), soit 48,8% de l'objectif annuel fixé par la loi de finances rectificatives. Ces recettes étaient composées à 33% de recettes pétro-gazières, qui représentaient 5698 Md RUB (62,9 Md USD), soit 51,9% de l'objectif annuel, et pour le reste d'autres recettes atteignant 11 395 Md RUB (125,7 Md USD), soit 47,3% de l'objectif annuel. Les dépenses ont progressé de 22,3% à 18 022 Md RUB (198,8 Md USD), soit 48,5% de l'enveloppe annuelle prévue. **En juin 2024, le budget est pratiquement ressorti en équilibre, avec un excédent de 53,8 Md RUB (613 M USD).**

Figure 3. Exécution du budget fédéral russe, 1000 Md RUB



Les recettes pétro-gazières russes ont progressé de 66% en glissement annuel au 1^{er} semestre 2024. Cette augmentation reflète principalement celle des recettes du pétrole brut et produits pétroliers, en hausse de 77%, qui ont bénéficié de la hausse du prix du pétrole (voir graphique ci-après).

Figure 4. Prix du pétrole et recettes pétrolières (USD à gauche / Md RUB à droite)

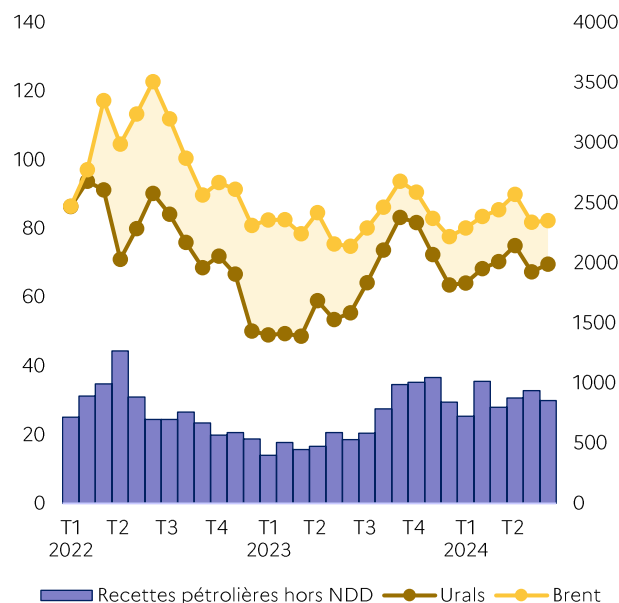
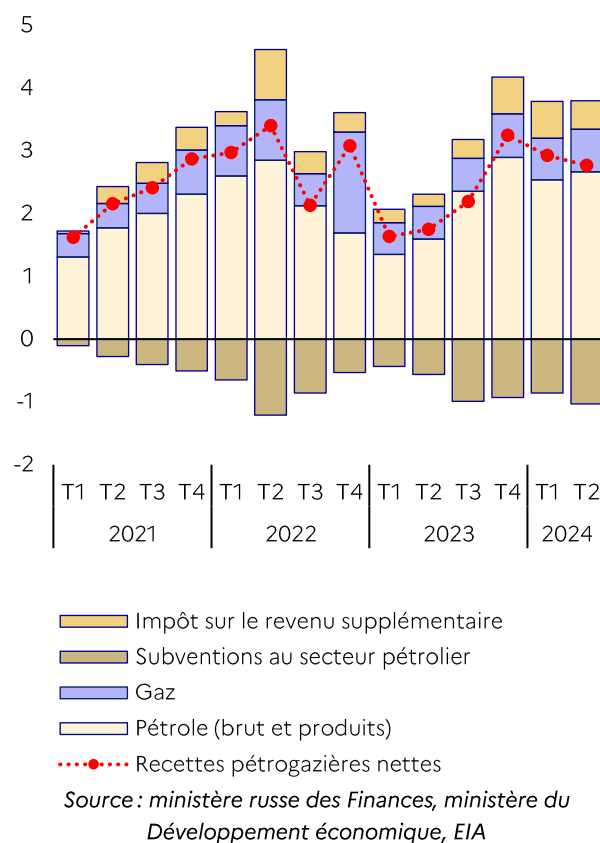


Figure 5. Recettes pétro-gazières du budget fédéral russe, 1000 Md RUB

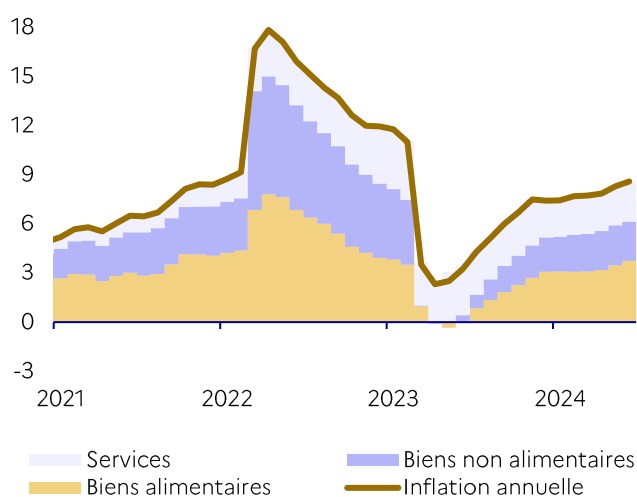


Inflation

L'inflation annuelle a accéléré à 8,59% en juin 2024, contre 8,3% en mai. Elle s'est respectivement établie à 9,81% pour les biens

alimentaires, 7,01% pour les autres biens et 8,79% dans les services. La hausse des prix sur un mois s'est élevée à 0,64%, en léger ralentissement par rapport au mois précédent (0,74%). Au 15 juillet, l'inflation atteignait 9,21% en glissement annuel, et 4,79% depuis le début de l'année.

Figure 5. Inflation annuelle et contributions, %, p.p., g.a.



Source : Rosstat, calculs du SER

Selon les estimations de la Banque de Russie, l'inflation en tendance a légèrement ralenti en juin par rapport au mois précédent, mais continue de progresser plus rapidement qu'au cours du 1^{er} trimestre. L'inflation sur un mois annualisée et corrigée des variations saisonnières s'est établie à 9,3% en juin (contre 10,7% en mai), et à 8,6% en moyenne au 2^{ème} trimestre 2024 (contre 5,8% au 1^{er} trimestre), soit un niveau toujours plus de deux fois plus élevé que la cible (4%).

Dans ce contexte, les anticipations d'inflation des ménages à un an ont légèrement progressé. Elles ont atteint 12,4% en juin, contre 11,9% le mois précédent.

Prévisions

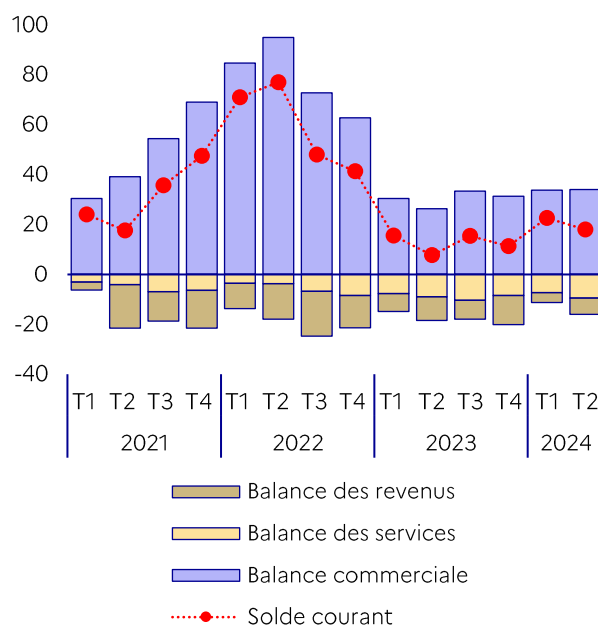
Le consensus des experts sondés par la Banque de Russie a revu à la hausse sa prévision médiane d'activité pour 2024 de 2,9% à 3,2% en juillet 2024. Les analystes s'attendent désormais à une inflation nettement plus élevée en fin d'année 2024 (6,5%, contre 5,5% précédemment) nécessitant le maintien du taux directeur à 16,8% en moyenne sur l'année (contre 15,9%

auparavant). Le retour à la cible ne se ferait qu'en 2026, avec une inflation atteignant 4,5% fin 2025 (contre 4,2% auparavant).

Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 40,6 Md USD au 1^{er} semestre 2024, contre 23,3 Md USD sur la même période de l'année passée. L'excédent commercial a augmenté à 67,8 Md USD (+19,4% en g.a.). En juin, l'excédent courant s'est élevé à 4,7 Md USD (contre 2 Md USD en juin 2023), en baisse par rapport au mois précédent (6,3 Md USD).

Figure 6. Compte courant de la Russie, Md USD



Source : Banque de Russie

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT est resté en mai au même niveau qu'en avril à 2,6%. Les salaires réels ont progressé de 8,5% en g.a. en avril 2024 et de 10,5% en g.a. en janvier-avril 2024.

Dans le rapport cité précédemment, la Banque de Russie note que la pénurie de main d'œuvre s'est aggravée depuis le début de l'année 2024. L'indice de dureté du marché du travail (qui compare le nombre d'offres et de travailleurs disponibles) mesuré par la

plateforme de recherche d'emplois HeadHunter se situe ainsi à son plus bas niveau depuis le début de l'année. La BdR constate également une divergence croissante entre hausse de la productivité et des salaires, qui explique en partie l'accélération de l'inflation

Finances publiques

La dette publique interne a augmenté de 8,2% au 1^{er} juin 2024 en g.a. et atteint 21 417 Md RUB (237,5 Md USD), soit 11,6% du PIB prévisionnel (prévision du FMI). La dette publique externe atteignait 2,6% du PIB prévisionnel (prévision du FMI), soit 53 Md USD au 1^{er} juin 2024, en baisse de 6,3% en g.a.

La dette externe totale de la Russie a atteint 306,1 Md USD, soit 14,9% du PIB prévisionnel 2024, au 1^{er} juillet 2024, en baisse de 10% en g.a.

Au 1^{er} juillet 2024, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 147 Md USD (+3,9% en g.m. / +1% en g.a.) ou 12 601,7 Md RUB (-0,8% en g.m. / -0,5% en g.a.), soit 7% du PIB prévisionnel 2024. La part liquide représente 53,7 Md USD (-31,4% en g.a. et -4,5% en g.m.) ou 4 603,3 Md RUB (-32,4% en g.a. / -8,8% en g.m.), soit 2,6% du PIB prévisionnel 2024.

Marché des changes

La Banque de Russie a annoncé la suspension de la publication des statistiques relatives au marché des changes de gré à gré afin de «limiter l'effet des sanctions». Pour mémoire, ces données sont utilisées pour le calcul du taux de change du rouble depuis le placement sous sanctions américaines de la Bourse de Moscou le 12 juin dernier, qui avait conduit à l'interruption des transactions en euros et en dollars sur cette place boursière.

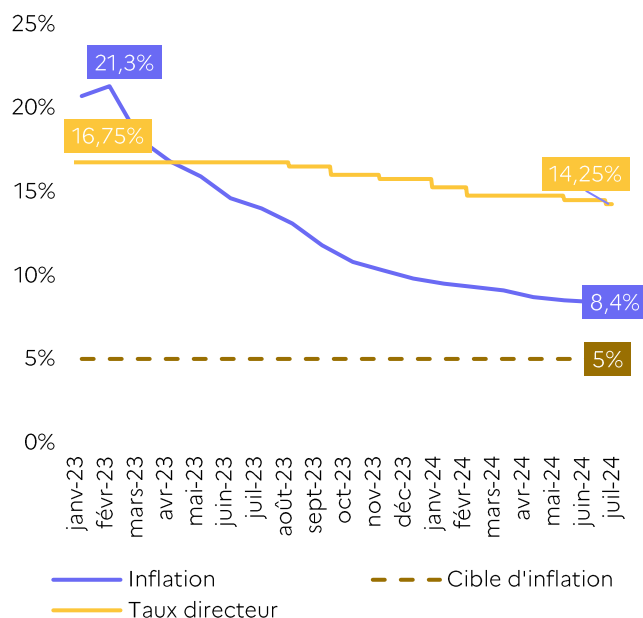
Kazakhstan

Politique monétaire et inflation

Le 12 juillet 2024, la Banque nationale du Kazakhstan a décidé d'abaisser son taux directeur de 25 pdb à 14,25%. Il s'agit de la deuxième baisse consécutive. L'inflation annuelle continue de baisser conformément à la trajectoire prévue par la Banque nationale. Néanmoins, les risques inflationnistes persistent en lien avec une demande interne soutenue par le caractère accommodant de la politique budgétaire, le dynamisme du crédit et l'augmentation des tarifs réglementés. Au niveau externe, la tendance haussière des prix alimentaires mondiaux et l'accélération de l'inflation en Russie se répercutent sur le Kazakhstan.

L'inflation annuelle s'est établie à 8,4% en juin 2024, contre 8,5% en mai. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 5,4% pour les biens alimentaires, de 7,4% pour les biens non alimentaires et de 13,8% pour les services. L'inflation mensuelle s'est élevée à 0,4% en juin.

Figure 7. Politique monétaire et inflation



Source : Banque nationale et agence des statistiques

Les anticipations d'inflation à 12 mois se sont élevées à 13,3% en juin 2024, contre 12,7% en mai. Cette élévation, qui peut paraître contre-intuitive au regard de la dynamique de

l'inflation, traduirait la réaction des agents économiques à la dépréciation du tengue depuis le mois de mai. Cette dernière aurait été causée par une nette diminution des transferts du Fonds national au budget, qui soutiennent traditionnellement l'offre en devises sur le marché des changes.

Activité

Selon les données préliminaires, **le PIB a augmenté de 3,3% en g.a. au 1^{er} semestre 2024**. L'économie kazakhstanaise a ainsi ralenti par rapport à la même période de l'année passée (+5,3%), notamment du fait d'une modération de la croissance industrielle (+2,8% contre +3,8% en 2023) et particulièrement dans le secteur extractif (-1,6%). **Le recul de l'investissement intérieur constitue un autre signal préoccupant** : il a diminué de 3,5% (contre une hausse de 13,1% en 2023), ce qui reflète potentiellement l'achèvement du cycle d'investissements en cours dans le secteur extractif (-31%). Le commerce s'est néanmoins maintenu, avec une hausse des ventes de détail de 5,6% en g.a.

Selon une nouvelle estimation, **le PIB a augmenté de 3,8% en g.a. au 1^{er} trimestre 2024** (3,7% précédemment). La construction, le secteur des TIC ont enregistré la plus forte croissance (15,9% et 10,1% respectivement). L'industrie (+3,9%) a le plus contribué à la croissance de PIB (à 1,17 p.p.).

L'indice PMI manufacturier a augmenté à 52,3 points en juin 2024, contre 52,2 en mai. **L'indice PMI des services a diminué à 50,2 points en juin 2024**, contre 50,5 en mai. **L'indice PMI composite s'est établi à 50,8 points en juin 2024**, contre 51,3 points en mai.

L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan s'est élevé à **51,4 points¹² en juin 2024**, contre 50,7 points en mai. L'indicateur s'est amélioré dans les secteurs de la construction (51,8 contre 52,2 en mai), des services (51,7 contre 51,6 en mai) et de la production manufacturière (51,7 contre 50,7 en mai). Dans les industries extractives, l'indicateur a

augmenté à 49,5, contre 49,1 en mai, mais se maintient sous le seuil de progression.

Dettes externe

La dette extérieure du Kazakhstan a augmenté de 0,3% en g.a. pour s'établir à **162,5 Md USD au 1^{er} avril 2024**, soit 54,8% du PIB prévisionnel 2024.

Compte courant

Selon une nouvelle estimation, **l'excédent du compte courant a atteint 1 781,6 M USD au 1^{er} trimestre 2024**, soit 2,4% du PIB en proportion sur l'année, contre un déficit de 1 621,4 M USD au 1^{er} trimestre 2023. Cette amélioration du compte courant est tout d'abord liée à la baisse du déficit des revenus primaires et secondaires à 4082 M USD, contre 6413 M USD au T1 2023. L'excédent des biens et services a augmenté de 16,6% en g.a. à 6043 M USD en conséquence d'une baisse des importations (7,2% à 12941 M USD) plus rapide que celle des exportations (0,7% à 18984 M USD).

Ouzbékistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est élevée à **10,6% en juin 2024**, contre 10,55% en mai. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 3,5% pour les biens alimentaires, de 7,9% pour les biens non alimentaires et de 27,9% pour les services. En glissement mensuel, l'indice des prix à la consommation a diminué de 0,2%.

Biélorussie

Activité

Le PIB de la Biélorussie a progressé de 5% en g.a. au 1^{er} semestre 2024. Sur cette période, la production industrielle a augmenté de 7,1%

¹² Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression.

en g.a., alors que les ventes de détail ont progressé de 11,5%.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles des ménages ont progressé de 9,6% en g.a. en janvier-mai 2024.

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 5,8% en juin 2024, contre 5,7% en mai 2024. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 6,4% pour les biens alimentaires, de 4,5% pour les biens non alimentaires et de 6,6% pour les services. L'inflation mensuelle s'est élevée à 0,6% en juin.

L'indice des prix de la production industrielle a progressé de 7,4% en g.a. en juin 2024.

Compte courant

Le solde courant de la Biélorussie est ressorti en déficit à 1870,2 M USD au 1^{er} trimestre 2024, soit 11,3% du PIB, contre un déficit de 1 777,9 M USD ou 10,5% du PIB au 1^{er} trimestre 2023. Le déficit des biens et services s'est élevé à 100,7 M USD, contre un excédent de 186 M USD au T1 2023. Les exportations sont restées quasiment inchangées à 11,6 Md USD, alors que les importations ont augmenté de 2,4% à 11,7 Md USD. Le déficit des revenus primaires et secondaires a diminué de 10% en g.a. à 1,8 Md USD.

Réserves

Les réserves de change de la Biélorussie ont atteint 8 358,5 M USD au 1^{er} juillet 2024, en hausse de 7,3% en g.a., soit 2,1 mois d'importations. Les réserves biélorusses sont composées à 48,5% d'or, à 35,3% de devises et à 16,3% de droits de tirage spéciaux.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 1913 M USD en janvier-mai 2024, contre 1 708 M USD sur

la même période en 2023. Les exportations ont progressé de 3,8% à 16 367 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 4,6% à 18 280 M USD.

Dette externe

Au 1^{er} avril 2024, la dette externe totale de la Biélorussie s'est élevée à 36,4 Md USD, soit 52,7% du PIB prévisionnel et une baisse de 3,4% en g.a. La dette externe appartient à 46% à l'Etat, à 14% à la Banque Centrale et à d'autres banques et à 34% à d'autres secteurs.

Arménie

Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 11,7% en g.a. en mai et de 10,4% en janvier-mai 2024.

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 0,8% en juin 2024, contre 0,3% en mai.

Kirghizstan

Activité

Le PIB a augmenté de 8,1% en g.a. au 1^{er} semestre 2024 (de 9,9% en excluant la mine de Kumtor). Au cours de cette même période, la production industrielle a augmenté de 1% (de 10,9% en excluant la mine de Kumtor) et les ventes de détail de 15,9%. L'investissement en capital fixe a progressé de 54,7% en g.a. sur les cinq premiers mois de l'année.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 4396 M USD en janvier-mai 2024, contre un déficit de

3474 M USD sur la même période en 2023. Les exportations ont progressé de 4,8% à 1046 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 21,7% à 5443 M USD.

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 4,5% en juin 2024.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 3,5% en juin 2024, après 3,6% en mai.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	S1 24	T1 24	T4 23	T3 23	2023	2022	2024	2025	Md USD	Par hab., USD	2023
	2023										
Russie		5,4%	4,9%	5,7%	3,6%	-2,1%	3,2%	1,8%	1997	13 648	146,4*
Kazakhstan	3,3%	3,8%			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	5%	4,1%			3,9%	-4,7%	2,4%	1,1%	71,8	7 820	9,2
Arménie		9,2%	7,8%	7,4%	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	T1 24	2023	2022
Russie		5,6%	3,5%		10,5%	6,4%	2,8%	3,2%	3,9%
Kazakhstan	2,8%	3,8%	4,3%	5,6%		7,7%	4,7%		4,9%
Ouzbékistan		6,5%	6%		9,3%	9,1%			8,9%
Biélorussie	7,1%	6,5%	7,7%	11,5%	13,1%	8,5%	3,3%		3,6%
Arménie		17,3%	4,1%		9,3%	11,1%			
Kirghizstan	15,9%	4,5%	2,7%	1%	12,5%	10,9%			
Tadjikistan			12%						

INDICES PMI	PMI manufacturier			PMI services		
	Juin-24	Mai-24	Avr-24	Juin-24	Mai-24	Avr-24
Russie	54,9	54,4	54,3	47,6	49,8	51,4
Kazakhstan	52,3	52,2	51,5	50,2	50,7	50,7

BARIL DE BRUT (USD)	Juin-24	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Fév-24	Jan-24
Brent	82,3	81,8	89,9	85,4	83,5	80,1
Urals	69,6	67,4	75	70,3	68,3	64,1

Sources : EIA, Ministère russe du développement économique

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

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dette publique (% 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%
Dette externe (% PIB)	01/07/24	01/04/24	01/04/22	01/04/24	01/10/23	01/07/23	01/07/2023
	14,9%	54,8%	59,3%	52,7%	62,2%	62,6%	52,2%
Réserves de change	01/01/24	01/04/24	01/04/24	01/07/24	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**	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	1,8		2,4%	-3,3%	3,1%		-2,4%	0%
Ouzbékistan	-1,4		-5,6%	-8,6%	-0,8%			-4,2%
Biélorussie	-1,9		-11,3%	-1,4%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,5			-2,1%	0,8%		2%	-2,1%
Kirghizstan	-3,4				-44%		1,1%	-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