

# NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou  
N°147 – 2 août 2024

## Sommaire

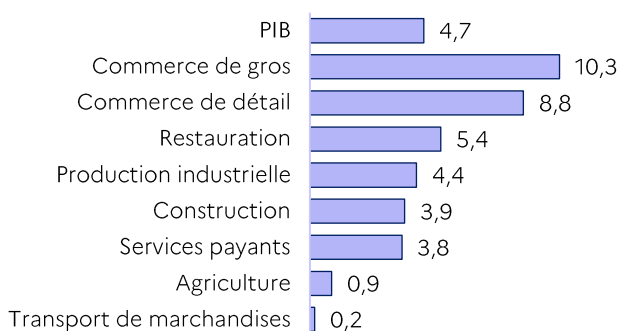
Russie .....	2	Inflation.....	3
Activité .....	2	<b>Ouzbékistan .....</b>	<b>4</b>
Marché du travail et revenus.....	2	Inflation et politique monétaire.....	4
Cryptoactifs.....	3	<b>Kirghizstan.....</b>	<b>4</b>
Secteur bancaire.....	3	Politique monétaire.....	4
Salaires.....	3	<b>Tableaux de synthèse .....</b>	<b>6</b>
<b>Kazakhstan.....</b>	<b>3</b>		

# Russie

## Activité

Selon une estimation préliminaire du ministère du Développement économique, le PIB a augmenté de 4,7% en glissement annuel au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Au cours de cette période, les taux de croissance les plus élevés ont été enregistrés dans le commerce de détail (+8,8%) et l'industrie manufacturière (+8%). A l'inverse, l'activité a stagné voire diminuer dans l'agriculture (+0,9%), le transport de marchandises (+0,2%) et l'industrie extractive (-0,3%).

Figure 1. Variation de l'activité au 1<sup>er</sup> semestre 2024, g.a., %



Source : Rosstat, ministère du Développement économique

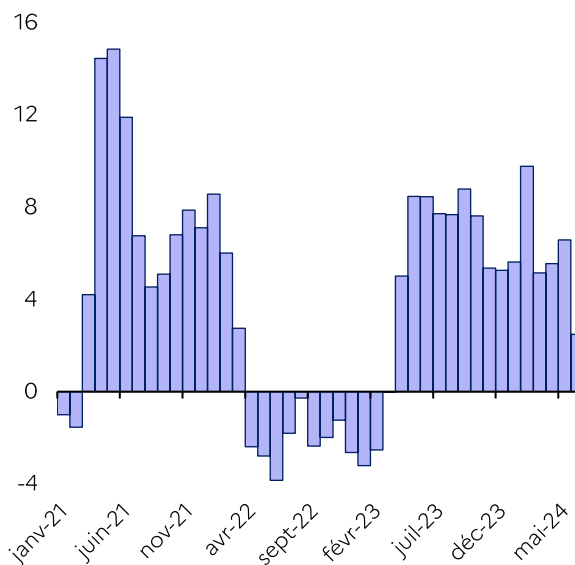
L'activité a montré des signes de ralentissement en juin. Toujours selon le ministère du Développement économique, la croissance du PIB en glissement annuel se serait élevée à 3% en juin<sup>1</sup> (après +4,5% en mai), soit le plus faible résultat enregistré depuis mars 2023. Ce résultat s'explique en partie par un effet calendaire (2 jours ouvrés en moins en juin 2024 par rapport à 2023).

Les secteurs ayant enregistré le ralentissement le plus marqué ont été la construction (+1,2% après +7% en mai), l'industrie manufacturière (+4,6% après +9,1%) et le commerce de gros (+1,8% après +11,1%). Une baisse d'activité a par ailleurs été enregistrée dans l'agriculture (-0,3%), le

<sup>1</sup> A noter que d'autres analystes (Bloomberg) estiment que la croissance a été beaucoup plus faible à 1,7%.

transport de marchandises (-0,8%) et l'industrie extractive (-3,1%).

Figure 2. Indice de production des biens et services de base, %, g.a.<sup>2</sup>



Source : Rosstat

## Marché du travail et revenus

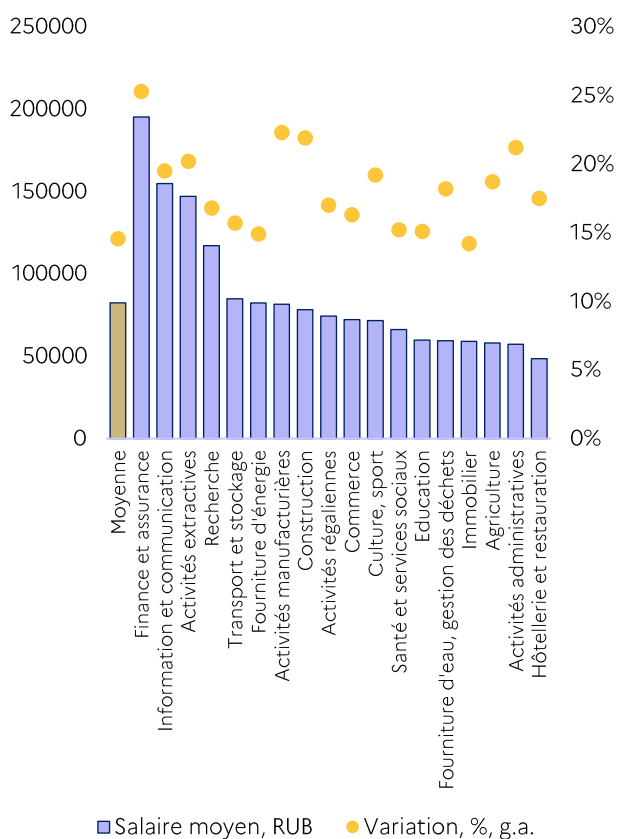
Le taux de chômage au sens du BIT a baissé à 2,4% en juin 2024 (contre 2,6% en mai), le plus faible niveau jamais enregistré en Russie. Le taux de chômage s'est établi à 2,6% au 2<sup>e</sup> trimestre 2024.

Dans ce contexte, les revenus réels disponibles des ménages ont continué d'augmenter à un rythme soutenu. Ils ont progressé de 8,1% en g.a. sur la première moitié de l'année 2024, et de 9,6% au 2<sup>e</sup> trimestre (contre +6,4% au 1<sup>er</sup> trimestre 2024).

La hausse des salaires, entretenue par un rapport de force favorable aux demandeurs d'emploi sur le marché de travail, reste le principal facteur d'augmentation des revenus. Les salaires ont ainsi augmenté de 18,7% en valeur nominale, et de 10,1% en valeur réelle au 1<sup>er</sup> semestre 2024. En mai 2024, la hausse était de 8,8% en termes réels (contre 8,5% en avril) et 17,8% en termes nominaux (contre 17% en avril).

<sup>2</sup> Indice constituant un proxy du PIB, calculé à partir de la variation de la production agricole, industrielle, de la construction, du transport, du commerce de détail et de gros.

Figure 3. Salaire mensuel moyen par secteur d'activité en janvier-mai 2024, RUB



Source : Rosstat

## Cryptoactifs

La Douma d'État (chambre basse du parlement russe) a adopté deux lois encadrant le marché des cryptoactifs. Ces textes autorisent notamment la Banque de Russie à créer une plateforme expérimentale en vue de conduire des transactions internationales à l'aide de cryptoactifs. Ils légalisent également sous certaines conditions les activités de minage et d'échange de cryptomonnaies à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2024. Pour mémoire, la Banque de Russie s'était opposé début 2022 à la légalisation des cryptoactifs en raison des risques potentiels qu'ils faisaient peser sur la stabilité financière.

## Secteur bancaire

Le gouvernement russe a annoncé la prolongation du programme de prêts immobiliers à taux préférentiels pour les informaticiens jusqu'en 2030. Le taux proposé sera désormais de 6% (contre 5%

auparavant) sur une durée de 30 ans. Une condition de salaire sera également appliquée, avec un revenu mensuel brut devant être supérieur à 150 000 RUB (1748 USD) dans les villes de plus d'un million d'habitants et dans les régions de Leningrad et Moscou, et à 90 000 RUB (1049 USD) ailleurs. Les villes de Moscou et Saint-Petersbourg seront désormais exclues du dispositif.

## Salaires

Le président Poutine a signé un décret ([n°644 en date du 31 juillet](#)) augmentant la prime fédérale versée à la signature d'un contrat avec l'armée. A compter du 1<sup>er</sup> août 2024, les nouveaux engagés volontaires ou mobilisés se verront verser une prime de 400 000 RUB (4662 USD), contre 195 000 RUB (2273 USD) précédemment.

Cette prime s'ajoute aux versements effectués séparément par les régions. Conformément au décret cité plus haut, le montant de la prime régionale ne pourra désormais être inférieur à 400 000 RUB. [Il variait fortement d'une région à l'autre](#) – avant l'adoption du décret – dans une fourchette comprise entre 245 000 RUB (Orenbourg, Penza) et 2 145 000 RUB (Moscou).

# Kazakhstan

## Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 8,6% en juillet 2024, contre 8,4% en juin. L'inflation est tirée par les services payants, dont les prix étaient en hausse de 14,5% en g.a. en juillet, contre 13,8% en juin. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 5,5% pour les biens alimentaires (contre 5,4% en juin) et de 7,3% pour les autres biens (contre 7,4% en juin). L'inflation mensuelle s'est élevée à 0,7% en juillet 2024, contre 0,4% en juin.

# Ouzbékistan

## Inflation et politique monétaire

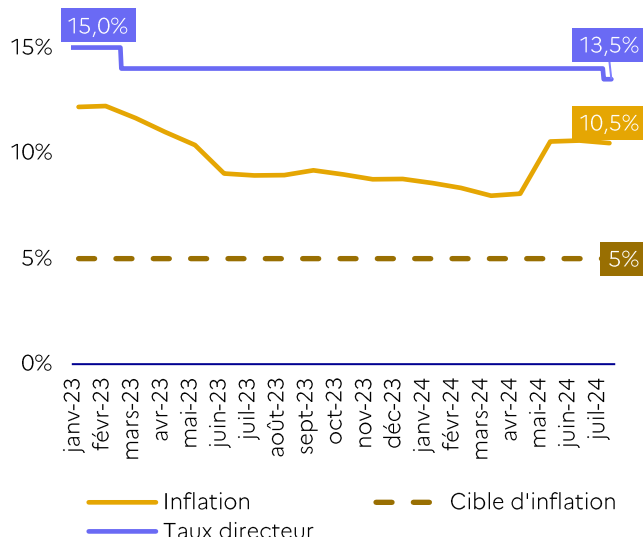
L'inflation annuelle s'est élevée à **10,5% en juillet 2024**, contre 10,6% en juin. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,9% pour les biens alimentaires, de 8,3% pour les autres biens et de 28% pour les services. Les services incluent notamment les services communaux (le gaz, l'électricité, l'eau, etc.), dont les tarifs sont réglementés et ont été relevés ces derniers mois (+41% en g.a. en juillet). En glissement mensuel, le service des statistiques rapporte une déflation de 0,3%.

Le 25 juillet 2024, la **Banque centrale a décidé de baisser son taux directeur de 50 pdb à 13,5%**. Il s'agit de la première baisse depuis mars 2023. Cette décision a été prise en conséquence du ralentissement de l'inflation sous-jacente depuis le début de l'année (de 2,6 p.p. à 5,9%) – qui permet d'analyser l'évolution des prix hors catégories volatiles et administrées – et de la baisse des risques inflationnistes. En particulier, les anticipations d'inflation ont significativement baissé en juin grâce à la stabilité du taux de change, au reflux de l'inflation alimentaire, et à un effet de second tour plus faible qu'attendu résultant du relèvement des tarifs réglementés de l'énergie.

Dans ce contexte la **Banque centrale a revu à la baisse ses prévisions d'inflation à 9% fin 2024** (contre 9-11% précédemment) et à près de 5% fin 2025, soit le niveau de la cible. En outre, **les prévisions de croissance ont été également améliorées à 5,7-6,2% en 2024** (contre 5,2-5,7% dans la précédente prévision).

La **politique monétaire devrait rester relativement restrictive**. La Banque centrale estime que le maintien de taux élevés devrait permettre un rééquilibrage de la croissance d'ici la fin de l'année, alors que l'écart de production (*output gap*) serait actuellement positif à hauteur de 0,5-0,6%.

Figure 4. Politique monétaire et inflation



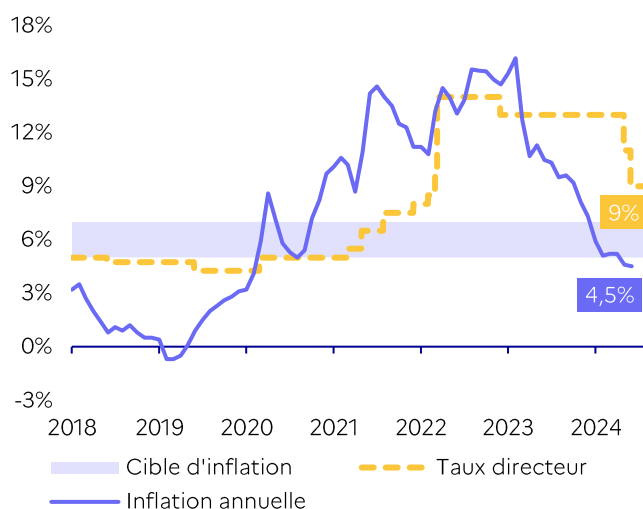
Source : Agence des statistiques, Banque centrale de l'Ouzbékistan

# Kirghizstan

## Politique monétaire

Le 30 juillet 2024, la **Banque nationale du Kirghizstan a maintenu son taux directeur à 9%**. Le taux est maintenu à ce niveau pour la troisième fois consécutive, après une phase de baisse rapide des taux entre février et mai 2024 (de 13% à 9%). Cette pause s'explique par le niveau de l'inflation, qui a diminué depuis le début de l'année et atteignait 4,2% au 19 juillet, soit moins que l'objectif visé par la Banque nationale (5-7%).

Figure 5. Politique monétaire et inflation



Source : Comité de statistiques, Banque nationale du Kirghizstan

Elle entend ainsi **éviter un assouplissement excessif de la politique monétaire**, ce alors que l'activité économique continue de progresser rapidement (+8,1% au 1<sup>er</sup> semestre 2024), notamment du fait du dynamisme de la demande intérieure. Les risques inflationnistes extérieurs restent non

négligeables, en lien avec la hausse rapide des prix en Russie et la tendance haussière des prix des produits alimentaires sur les marchés mondiaux.

# 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	4,7%	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	6,4%	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	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%	
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%		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	
	Juil-24	Juin-24	Mai-24	Avr-24	Mars-24	Fév-24		Actuel	Depuis
Russie		8,6%	8,3%	7,8%	7,7%	7,7%	4%	18%	Juil-24
Kazakhstan	8,6%	8,4%	8,5%	8,7%	9,1%	9,3%	4-5%	14,25%	Juil-24
Ouzbékistan	10,5%	10,6%	10,6%	8,1%	8%	8,4%	5%	13,5%	Juil-24
Biélorussie		5,8%	5,7%	5,6%	5,6%	5,6%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie		0,8%	0,3%	-0,7%	-1,2%	-1,7%	4%	8%	Juin-24
Kirghizstan		4,5%	4,6%	5,2%	5,2%	5,1%	5-7%	9%	Mai-24
Tadjikistan		3,5%	3,6%	3,4%	3,6%	3,6%	6% (±2)	9,25%	Avril-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%	01/04/24 40%	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%	01/10/23 62,2%	01/07/23 62,6%	01/07/2023 52,2%
Réserves de change	01/01/24 Md USD	01/04/24 37,8	01/04/24 34,2	01/07/24 8,4	01/04/24 3,3	01/04/24 3,5	01/06/23 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%		-5,5%	-4,2%
Biélorussie	-1,9		-11,3%	-1,4%	3,5%			-3,9%
Arménie	-0,5			-2,1%	0,8%		2%	-2,1%
Kirghizstan	-7			-55%	-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](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)