

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°149 – 30 août 2024

Sommaire

Zoom sur les projections macroéconomiques de la Banque de Russie 2

Russie 5

Inflation 5

Activité 5

Marché du travail 6

Situation financière des entreprises 6

Endettement public..... 7

Compte courant..... 7

Kazakhstan..... 7

Politique monétaire 7

Prévisions..... 8

Activité 8

Commerce extérieur 8

Marché du travail 9

Biélorussie..... 9

Activité 9

Pouvoir d'achat 9

Ouzbékistan 9

Révision des comptes nationaux 9

Notations 9

Commerce extérieur 9

Activité..... 9

Arménie 10

Activité..... 10

Commerce extérieur 10

Endettement 10

Budget 10

Compte courant..... 10

Dettes externes..... 10

Kirghizstan..... 11

Compte courant..... 11

Politique monétaire et inflation 11

Dettes externes..... 11

Activité..... 11

Commerce extérieur 11

Pouvoir d'achat..... 11

Budget 11

Tadjikistan 11

Inflation..... 11

Tableaux de synthèse 12

Graphiques 13

Zoom sur les projections macroéconomiques de la Banque de Russie

Dans le cadre de la présentation des principales orientations de la politique monétaire russe sur la période 2025-2027, la Banque de Russie a exposé quatre scénarios macroéconomiques possibles pour les trois années à venir.

La Banque de Russie (BdR) a rappelé les lignes directrices, inchangées, de sa politique et confirmé sa détermination à ramener l'inflation au niveau de la cible. Le maintien d'une inflation annuelle proche de 4% demeure l'objectif de la banque centrale, qui pourrait néanmoins, à plus long terme (pas avant 2028), envisager d'abaisser le niveau de la cible à condition que son niveau actuel soit respecté dans la durée. Le maintien du régime de change flottant, bien que mis à mal par les multiples mesures ayant affecté les flux de capitaux et la formation du taux de change, reste également prioritaire pour les banquiers centraux russes.

Parallèlement au scénario macroéconomique de base déjà présenté lors de la réunion de politique monétaire du 26 juillet dernier, la BdR a exposé trois scénarios alternatifs. Contrairement aux années précédentes, ces scénarios intègrent non seulement des variables liées à l'environnement extérieur (croissance et inflation dans les principales économies du monde, commerce extérieur, etc.) mais aussi différentes hypothèses d'évolution des conditions internes de l'économie (investissement, productivité, dépenses publiques, etc.). Les scénarios se déclinent de la manière suivante

1. **Le scénario de base est considéré comme le plus probable.** Il suppose une poursuite des transformations actuelles de l'économie mondiale sans choc majeur, notamment la baisse progressive mais moins rapide qu'espéré de l'inflation et le maintien plus durable de taux directeurs élevés. Dans ce cadre, la croissance de l'économie russe serait comprise entre 3,5 et 4% et l'inflation (fin de période) entre 6,5 et 7% en 2024. Ces deux variables ralentiraient en 2025, notamment du fait d'une consolidation de la politique budgétaire, permettant une détente graduelle des conditions monétaires et un retour à la cible en 2026.
2. **Le scénario dit « désinflationniste » constitue une déclinaison plus optimiste et moins probable du scénario de base.** Pour un niveau de demande équivalent, il postule une hausse plus rapide du potentiel de l'économie et de l'offre, permis par un niveau d'investissement plus élevé et une augmentation de la productivité globale des facteurs de production. Dans cette configuration, le surplus de demande actuellement constaté est absorbé par l'offre supplémentaire, ce qui favorise à la fois une croissance plus élevée en 2025 et 2026 et un retour à la cible d'inflation dès 2025. La réalisation de ce scénario serait corroborée par une croissance

supérieure et une inflation inférieure aux prévisions de la trajectoire de base.

3. Le scénario dit « **inflationniste** » représente le pendant pessimiste du scénario de base, et est considéré comme le scénario alternatif le plus probable. Ce scénario implique trois conditions : 1) le maintien d'une demande soutenue en 2025 et 2026 ; 2) l'absence de consolidation budgétaire, avec une part accrue des dépenses consacrées aux programmes de crédit subventionnés ; 3) le durcissement des mesures protectionnistes visant à favoriser la substitution aux importations (droits à l'importation, etc.). Une telle conjonction de facteurs conduirait à une inflation plus élevée sur l'ensemble de la période considérée, à une croissance plus élevée en 2025 mais plus faible en 2026 par rapport au scénario de base, et obligerait la Banque de Russie à retarder l'abaissement des taux, pour un retour à la cible d'inflation en 2027 seulement.

4. Le dernier scénario dit de « **crise mondiale** » anticipe une dégradation brusque de la conjoncture internationale d'une ampleur comparable à celle de 2008. Le resserrement excessif des conditions monétaires dans les principales économies et l'aggravation des tensions entre Chine et États-Unis provoqueraient une chute de la demande mondiale se répercutant sur le prix des matières premières. Ce scénario induirait pour la Russie une chute de ses exportations en valeur et un soutien budgétaire contraint à l'économie, qui se traduiraient par une récession en 2025-2026 et une forte remontée de l'inflation. A noter que la réalisation de ce scénario est jugée moins probable que l'année passée par la BdR.

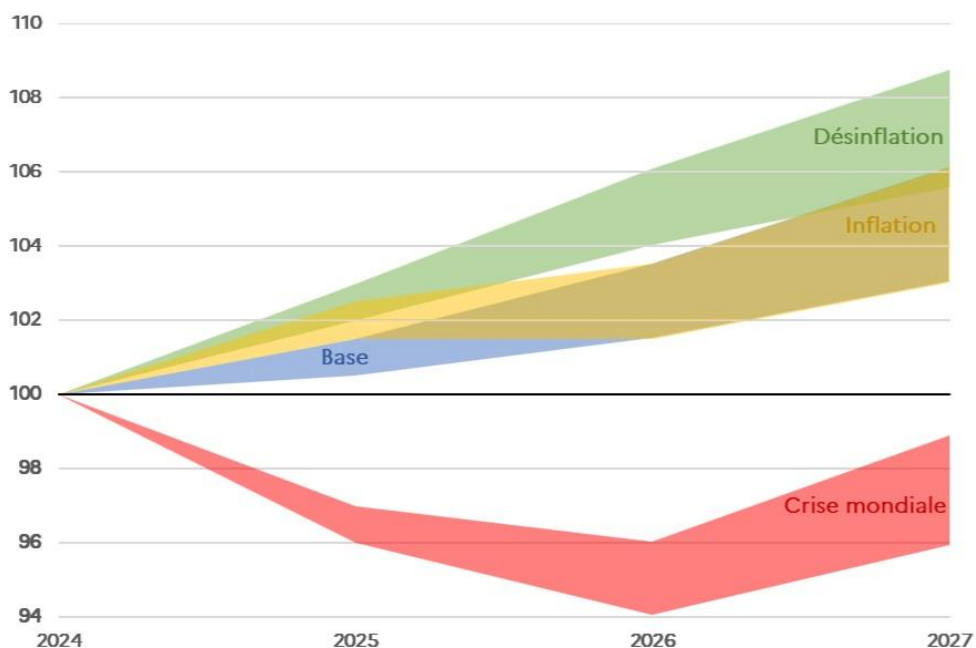
Récapitulatif : projections macroéconomiques de la Banque de Russie

	Scénario	2024	2025	2026	2027
Inflation en fin de période, %	1	6,5-7%	4-4,5%	4%	4%
	2		4%	4%	4%
	3		5-5,5%	4-4,5%	4%
	4		13-15%	8-9%	4-4,5%
PIB, %, g.a.	1	3,5-4%	0,5-1,5%	1-2%	1,5-2,5%
	2		2-3%	2-3%	1,5-2,5%
	3		1,5-2,5%	0-1%	1,5-2,5%
	4		(-4) – (-3%)	(-2) – (-1%)	2-3%
Taux directeur annuel moyen, %	1	16,9-17,4%	14-16%	10-11%	7,5-8,5%
	2		12-14%	9-10%	7,5-8,5%
	3		16-18%	11,5-12,5%	8,5-9,5%
	4		20-22%	15-16%	7,5-8,5%
Solde courant, Md USD	1	72	57	45	33
	2		47	29	20
	3		50	37	28
	4		4	5	19

Figure 1 : Scénarios macroéconomiques de la Banque de Russie



Figure 2 : Trajectoire du PIB russe par scénario (2024 = 100)

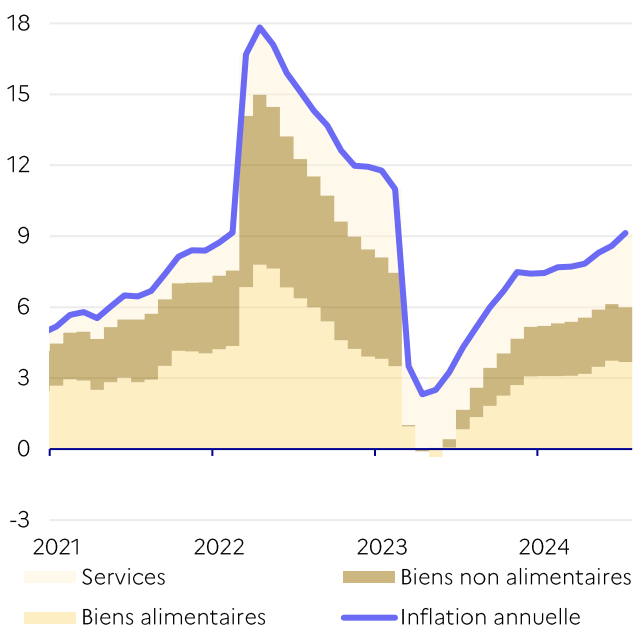


Russie

Inflation

L'inflation annuelle a accéléré à **9,13% en juillet 2024**, contre **8,59% en juin**. Cette accélération s'explique notamment par l'indexation des tarifs communaux au 1^{er} juillet, qui se traduit par une hausse de la contribution des services à l'inflation : l'indice du prix des services a ainsi progressé de 11,4% en juillet, contre +9,7% pour les biens alimentaires et +6,7% pour les autres biens. Au 26 août, l'inflation s'établissait à 9,01% en g.a. (5,19% depuis le début de l'année).

Figure 1. Inflation annuelle et contributions, p.p., %, g.a.



Sources : Agence des statistiques (Rosstat), calculs du SER

La Banque de Russie (BdR) note une forte progression de l'inflation en tendance. La hausse des prix sur un mois – ajustée des variations saisonnières – correspondait à une augmentation de 16,1% sur un an, soit plus que le mois précédent (9,3%), même en excluant les tarifs communaux (12,1% contre 9,7% en juin). L'inflation sous-jacente (excluant les composantes les plus volatiles) a néanmoins légèrement diminué selon cette même métrique, de 6,9% à 6%. La BdR considère malgré tout que la pression sur les prix demeure significative en raison de l'écart

entre une demande dynamique et une offre contrainte.

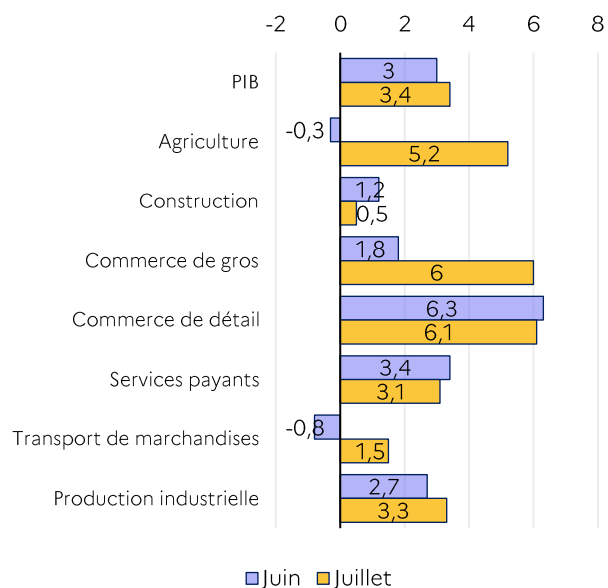
Parallèlement, les anticipations d'inflation des ménages à 12 mois ont poursuivi leur progression pour le 4^{ème} mois consécutif à **12,9% en août 2024** (12,4% en juillet). Cette hausse a été tirée principalement par le sous-groupe des ménages disposant d'une épargne.

Activité

Selon une estimation préalable du service de statistiques, le PIB de la Russie a progressé de **4% en g.a. au 2^{ème} trimestre 2024** (identique à l'estimation du ministère du développement économique), et de 4,6% sur la première moitié de l'année (-0,1 p.p. par rapport à l'estimation du Ministère du développement économique (MinDevEco)).

En juillet, l'activité aurait légèrement accéléré à **+3,4% en g.a.** (après +3% en juin), avec une progression totale de 4,4% en janvier-juillet selon le MinDevEco. Par rapport au mois de juin, la progression de l'activité a ralenti dans la construction, le commerce de détail, les services payants, mais a accéléré dans l'agriculture, le commerce de gros et l'industrie (voir tableau ci-dessous).

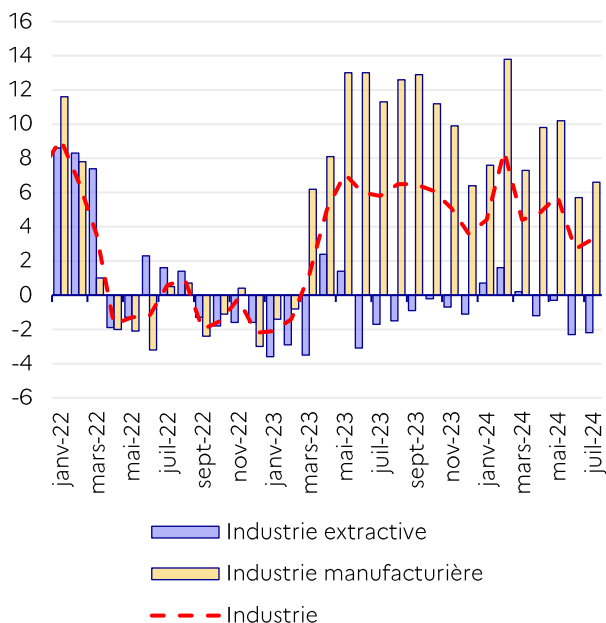
Figure 2. Variation de l'activité, %, g.a.



Source : Rosstat

La production industrielle reste caractérisée par une divergence entre activités manufacturières et extractives. Les premières demeurent dynamiques avec une hausse d'activité de 6,6% en juillet en g.a. (après +5,7% en juin), tandis que l'extraction a diminué de 2,2% (après -2,3% en juin).

Figure 3. Variation de l'activité industrielle, %, g.a.

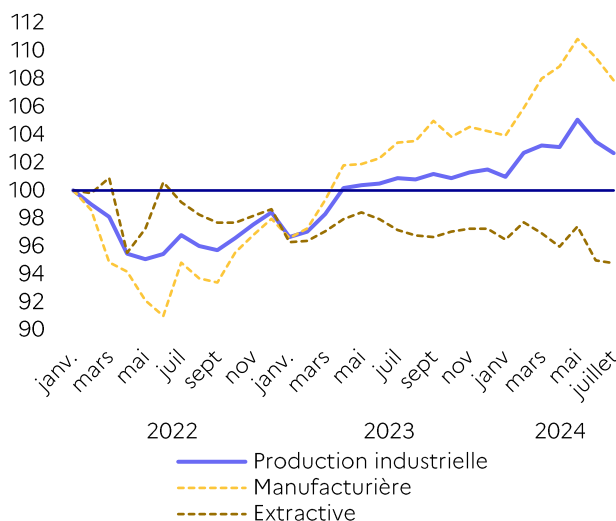


Source : Rosstat

Au sein de l'industrie manufacturière, les secteurs affichant la plus forte progression sont toujours ceux liés au complexe militaro-industriel (CMI), notamment la production d'ouvrages métalliques finis (+30,9% en g.a.), d'équipements informatiques, électroniques et optiques (+20,3%) et de moyens de transports hors automobiles (+19,7%). Sur les 24 principales industries couvertes par la nomenclature, sept affichaient une production en baisse en juillet, dont la production de tabac (-11,7%), de cuirs (-9,9%), de produits pétroliers¹ (-4,4%) et la métallurgie (-1,2%).

L'activité industrielle dans son ensemble montre des signes de ralentissement au cours des derniers mois. En variation mensuelle ajustée des effets saisonniers, elle a reculé de 0,8% en juillet, dont une baisse de 1,5% dans l'industrie manufacturière et de 0,2% dans l'industrie extractive.

Figure 4. Production industrielle en niveau, janvier 2022 = 100, c.v.s.



Sources : Rosstat, calculs du SER

Marché du travail

Les tensions sur le marché du travail se sont maintenues au début de l'été, avec un taux de chômage stable au niveau historiquement faible de 2,4% en juillet. L'augmentation des salaires réels a totalisé 9,4% au 1^{er} semestre 2024 en g.a. (18,1% en termes nominaux), un niveau supérieur à celui de l'année 2023 dans son ensemble (+8,2%), et 6,2% en juin.

Situation financière des entreprises

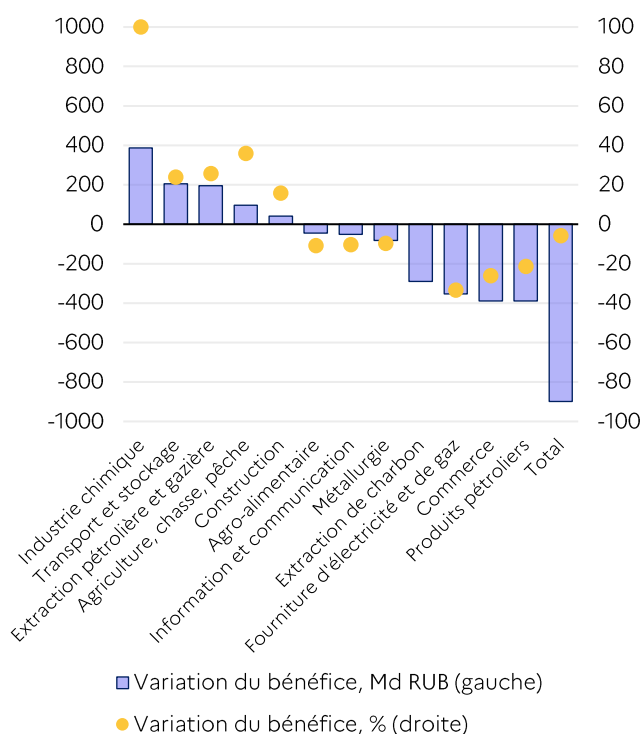
Au 1^{er} semestre 2024, les entreprises russes (hors PME, sociétés de crédits et sociétés financières) ont dégagé un bénéfice brut de 13 903 Md RUB (Md USD), en baisse de 5,8% par rapport à la même période de l'année passée. Cela représente environ 14,5% du PIB en proportion sur un semestre, contre 17,3% l'année passée.

Le secteur de l'extraction de charbon rencontre des difficultés marquées. Il a affiché des pertes s'élevant à 7,1 Md RUB (M USD), contre un bénéfice de 282,58 Md RUB sur la même période de l'année passée. La part des entreprises rentables du secteur a également diminué de 63,7% à 48,6% au cours de cette même période. Ces difficultés sont associées à trois facteurs principaux, à savoir la baisse des prix sur les marchés

¹ A noter que Rosstat a cessé de publier les volumes de production de produits pétroliers.

mondiaux, la décote appliquée au charbon d'origine russe (de 10% à 30% selon le port de départ) et la mise en place de droits à l'importation par la Chine début 2024 (de 3% à 6% selon le type de charbon)².

Figure 5. Variation du bénéfice brut des principaux secteurs (S1 2024/S1 2023)



Sources : Rosstat, calculs du SER

Endettement public

La dette publique interne a augmenté de 3,3% au 1^{er} août 2024 en g.a. et atteint 21 224 Md RUB (246 Md USD), soit 11,5% du PIB prévisionnel (prévision du FMI). La dette publique externe atteignait 2,6% du PIB prévisionnel, soit 53,5 Md USD au 1^{er} août 2024, en baisse de 4,8% en g.a.

Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 39,7 Md USD en janvier-juillet 2024 (3,3% du PIB en proportion sur l'année), contre 23,5 Md USD sur la même période de l'année passée. En juillet, le compte courant s'est établi en déficit de 0,5

Md USD contre un excédent de 0,2 Md USD en juillet 2023.

Kazakhstan

Politique monétaire

Le 29 août 2024, la Banque nationale du Kazakhstan a maintenu son taux directeur à 14,25%. L'inflation annuelle a accéléré en juillet 2024 (8,6%, +0,2 p.p. par rapport à juin), mais reste conforme aux prévisions de la Banque nationale. Cette poussée est plus marquée encore en glissement mensuel (+0,7%, contre 0,3% en moyenne historique). Néanmoins, les anticipations d'inflation des ménages montrent des signes de stabilisation en juillet après avoir accéléré en juin (13,4%, contre 13,3% en juin).

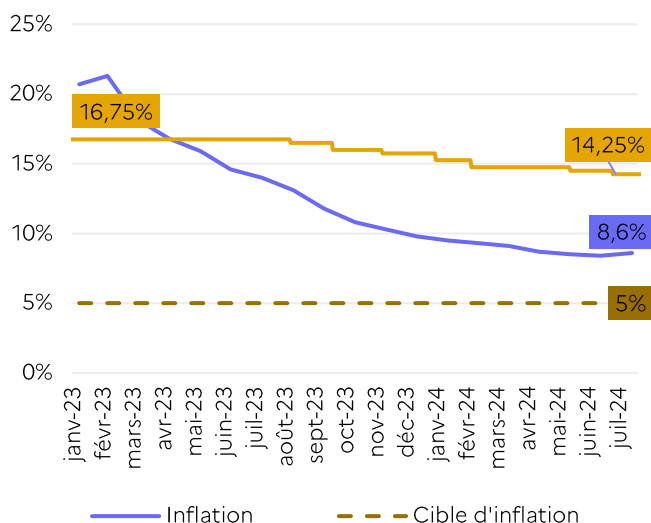
Dans un contexte de ralentissement de l'inflation mondiale, la pression sur les prix au Kazakhstan s'explique principalement par des facteurs internes : la stimulation budgétaire continue, l'augmentation des tarifs administrés dans le cadre de la réforme de la gestion du logement et des services communaux, une demande stable et forte ainsi que des anticipations d'inflation élevées y contribuent notamment. Aussi, la Banque nationale considère comme très probable le maintien du taux directeur à son niveau actuel jusqu'à fin 2024.

Les prévisions d'inflation en fin de période sont maintenues à 7,5-9,5% pour 2024 et à 5,5-7,5% pour 2025. En 2026, l'inflation est attendue à 5-7% (contre 5-6% précédemment).

Les prévisions de croissance sont également maintenues à 3,5-4,5% en 2024 et à 4,9-5,9% en 2026, mais sont relevées pour 2025 à 5-6% (contre 4,8-5,8% précédemment).

² Estimations fournies par l'économiste Kirill Rodionov.

Figure 6. Politique monétaire et inflation



Sources : Bureau national de statistiques, Banque nationale du Kazakhstan

Prévisions

Le consensus des experts sondés par la Banque nationale du Kazakhstan en août anticipe une hausse de l'activité de 4% en 2024 (contre 4,1% en juillet 2024), de 5% en 2025 (sans changement) et de 4,4% en 2026 (contre 4,5%). L'inflation est attendue à 8,0% en 2024, à 6,9% en 2025 (contre 6,8%) et à 6% en 2026.

En outre, le gouvernement a dévoilé ses prévisions pour 2025 lors d'une réunion avec le président Tokaïev. Il prévoit une croissance du PIB de 5,6% et la baisse de l'inflation à 5,5-7,5%.

Activité

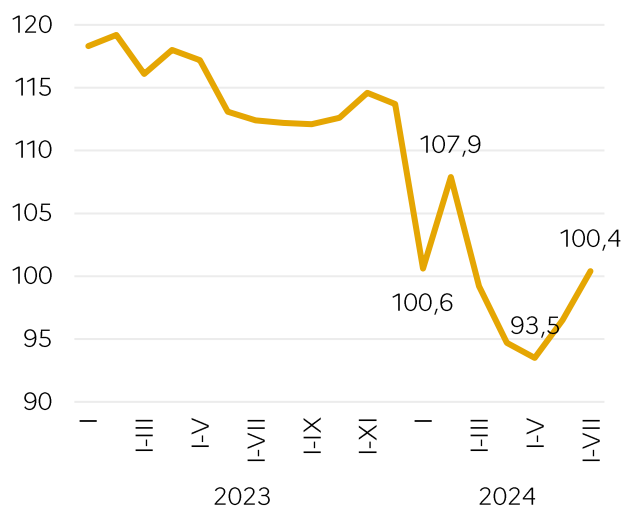
Selon le Bureau national de statistiques, le PIB a augmenté de 3,2% en g.a. au 1^{er} semestre 2024. La progression de l'industrie, qui représente 28,6% du PIB et contribue à hauteur de 0,77 p.p. à la croissance, s'est établie à +2,7%. Les ventes de gros et de détail (contribution de 0,61 p.p., 16,1% du PIB) ont augmenté de 3,9%. Le secteur du transport et stockage (contribution de 0,43 p.p., 6,2% du PIB) a enregistré une hausse de 7,3%. La croissance du secteur de construction (contribution de 0,42 p.p., 5,1% du PIB) s'est élevée à 8,6%.

Les ventes de détail ont augmenté de 5,9% en g.a. en janvier-juillet 2024. Sur la même

période, la production industrielle a augmenté de 2,9%, dont une hausse de 0,5% dans les industries extractives et de 5,1% dans le secteur manufacturier.

L'investissement en capital fixe a augmenté de 0,4% en g.a. en janvier-juillet 2024.

Figure 7. Indice d'évolution de l'investissement en capital fixe au Kazakhstan, % en g.a.



Source : Bureau national de statistiques du Kazakhstan

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 11,7 Md USD au 1^{er} semestre 2024, en hausse de 36% en g.a. Les exportations de biens en valeur ont augmenté de 2,1% en g.a. à 39,3 Md USD, tandis que les importations ont diminué de 7,6% en g.a. à 27,6 Md USD.

Le principal poste à l'exportation de Kazakhstan est le pétrole et les produits pétroliers (55,9% du total). Il est suivi par le cuivre (5,1%), les éléments et isotopes chimiques radioactifs (4,6%) et les minerais et concentrés de cuivre (4,2%). A l'importation, les véhicules automobiles sont le premier poste (4%). Il est suivi par les médicaments (3,8%) et les moyens de transport aériens (3,1%).

En ce qui concerne les partenaires commerciaux, comme l'année dernière, les premiers clients du Kazakhstan sont l'Italie (23,6%), la Chine (18,6%) et la Russie (10,9%). Ses premiers fournisseurs sont la Russie (28,6%), la Chine (24,5%) et l'Allemagne (5,1%).

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 4,7% au 2^e trimestre 2024 (soit le même niveau qu'au 1^{er} trimestre 2024).

Les salaires réels ont augmenté de 1,7% au 2^e trimestre 2024 en g.a., alors que les salaires nominaux ont augmenté de 10,3%. Le salaire médian au 2^e trimestre 2024 s'est élevé à 278 296 KZT (622 USD), le salaire moyen nominal a atteint 403 251 KZT (900 USD).

Biélorussie

Activité

Le PIB de la Biélorussie a progressé de 5,5% en g.a. en janvier-juillet 2024. Sur la même période, les ventes de détail ont progressé de 11,8% en g.a. La production industrielle a augmenté de 9,9% en g.a. en juillet et de 7,5% en g.a. en janvier-juillet 2024, dont une hausse de 4,7% dans les industries extractives et de 7,7% dans les industries manufacturières.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles des ménages ont progressé de 9,6% en g.a. au 1^{er} semestre 2024. Les salaires constituent 65% des revenus, suivis par les transferts sociaux (retraites, aides, etc.) qui en représentent 22,3%, par les revenus de l'entrepreneuriat (7,8%), et les revenus de la propriété et autres revenus (4,9%).

Ouzbékistan

Révision des comptes nationaux

Le FMI a révisé les données relatives à la croissance ouzbèke à la suite de sa mission d'assistance technique en appui à l'agence de statistiques ouzbèke. La nouvelle estimation de l'économie informelle³ a conduit à réévaluer le PIB nominal à la hausse de 11,8%

(1192 billions UZS, contre 1067 auparavant), et à une hausse du taux de croissance de 0,3 p.p. en termes réels (de 6 à 6,3%) en 2023. Le FMI note que les révisions les plus significatives sont intervenues dans la construction (la valeur ajoutée (VA) nominale a été revue à la hausse de 36% en 2023), l'hôtellerie et la restauration (VA nominale revue à la hausse de 664 % en 2023). La révision la plus significative du PIB réel s'élève à 0,8 p.p. pour 2019 (de 6% à 6,8%).

Notations

Le 23 août 2024, l'agence de notation Fitch a confirmé la note souveraine de l'Ouzbékistan en devises à BB-, avec perspective stable.

Cette appréciation est appuyée par la dette publique relativement faible, les marges budgétaires et extérieures solides du pays, sa croissance tendancielle et la progression des réformes visant à libéraliser l'économie. Néanmoins, ces facteurs sont contrebalancés par un faible PIB par habitant, une gouvernance fragile mais en voie d'amélioration, une forte dépendance aux matières premières et la dollarisation du secteur financier. En outre, la présence de l'État dans l'économie demeure importante, bien qu'en diminution.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 7263,3 M USD en janvier-juillet 2024, contre un déficit de 5067 M USD sur la même période de l'année 2023. Les exportations ont diminué de 1,1% à 14786 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 10,1% à 22049,3 M USD.

Activité

La production industrielle a augmenté de 7,1% en g.a. en janvier-juillet 2024, alors que les ventes de détail ont progressé de 8,9%.

³ cf. les [Nouvelles Économiques de l'Eurasie n°148](#).

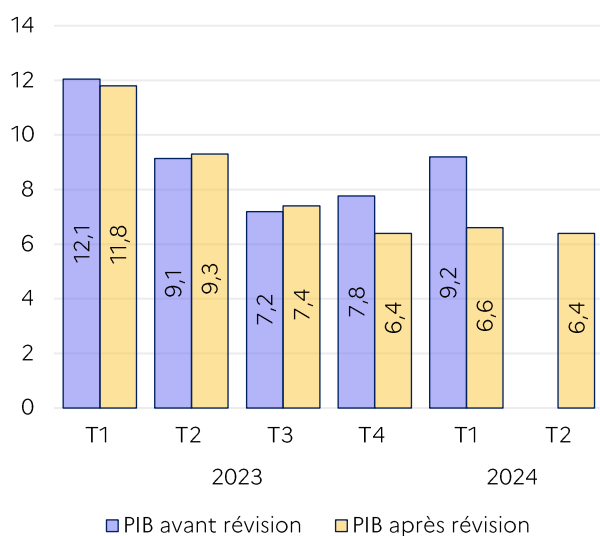
Arménie

Activité

Le Comité de statistiques arménien a revu à la baisse ses estimations d'activité pour la période courant du 1^{er} trimestre 2023 au 1^{er} trimestre 2024. Cette modification est liée à la correction des données reçues au cours des derniers trimestres et à un ajustement de la nomenclature sectorielle concernant la production de métaux (code 24) et de biens non inclus dans les autres catégories (code 32).

Au total, ces changements ont conduit à une réévaluation à la baisse de la variation du PIB en volume de 0,4 p.p. en 2023 (de 8,7% à 8,3%) et de 2,6 p.p. au 1^{er} trimestre 2024 (de 9,2 à 6,6%).

Figure 8. Variation trimestrielle du PIB avant et après révision, %, g.a.



Sources : Comité de statistiques d'Arménie

Au 2^{ème} trimestre 2024, le PIB a progressé de 6,4%. Le commerce et les services continuent de porter la croissance (contribution de 5,6 p.p.), suivis par la construction (1,1 p.p.) et l'industrie (0,8 p.p.). Les plus forts taux de croissance ont été enregistrés respectivement dans le commerce de détail et de gros (+19,6%), la construction (+17,9%), tandis que les technologies de l'information et de la communication connaissent une baisse d'activité de 14,1%.

L'indicateur avancé d'activité a progressé de 6,2% en juillet 2024 en g.a. (après 7% en juin) et de 9,6% en janvier-juillet 2024. La production industrielle a progressé de 2,2% en g.a. en juillet 2024 (après 1,3% en juin) et de 15,7% en janvier-juillet.

Commerce extérieur

Le solde commercial de l'Arménie est ressorti en déficit à 2947 M USD en janvier-juillet 2024 (contre 2537 M USD sur la même période de 2023). Les exportations ont atteint 8739 M USD, en hausse de 120% en g.a., tandis que les importations se sont établies à 11 686 M USD, en hausse de 79,1%.

Endettement

La dette publique s'est établie à 4 719 Md AMD (45% du PIB) ou 12,2 Md USD fin juin 2024, en hausse de 10% en g.a. en drams et de 9,5% en dollars.

Budget

Selon le service de statistiques, le solde budgétaire est ressorti en excédent de 11 Md AMD au 1^{er} semestre 2024, soit environ 27,7 M USD et 0,2% du PIB en proportion sur l'année.

Compte courant

Selon la Banque centrale, le déficit du compte courant a atteint 297,3 M USD au 1^{er} trimestre 2024 (4,7% du PIB en proportion sur l'année), contre un déficit de 289,4 M USD au 1^{er} trimestre 2023.

Dette externe

La dette externe totale s'est établie à 15,9 Md USD fin mars 2024, en hausse de 6,4% en g.a., soit 62,7% du PIB.

Kirghizstan

Compte courant

Au 1^{er} trimestre 2024, le déficit du compte courant s'est élevé à 2238,5 M USD (soit 65,8% du PIB en proportion sur l'année) contre un déficit de 1459,7 M USD au 1^{er} trimestre 2023.

Politique monétaire et inflation

Le 27 août 2024, la Banque nationale du Kirghizstan (BNK) a maintenu son taux directeur à 9%. Il est maintenu à ce niveau pour la 4^{ème} fois consécutive depuis le mois de mai 2024 en réponse à la dynamique désinflationniste à l'œuvre depuis 2023. L'inflation annuelle s'est ainsi établie à 4,1% en juillet 2024, soit moins que la cible définie à 5-7%. Cette tendance est particulièrement accentuée en été par la baisse saisonnière du prix des fruits et légumes ainsi que des produits laitiers.

La Banque nationale du Kirghizstan considère que le dynamisme de l'économie exerce une pression modérée sur les prix. Ces derniers sont susceptibles d'augmenter à moyen terme sous l'effet des hausses de salaires, d'anticipations d'inflation élevées des ménages, mais aussi de la hausse prévue des tarifs administrés par l'État.

L'environnement extérieur demeure marqué par une forte incertitude. Les risques inflationnistes demeurent associés à l'augmentation rapide des prix en Russie ainsi qu'à la volatilité des cours mondiaux des matières premières et des biens alimentaires.

Dette externe

La dette extérieure a atteint 10,7 Md USD fin mars 2024, soit 77,7% du PIB prévisionnel.

Activité

Le PIB a augmenté de 8,7% en g.a. en janvier-juillet 2024 (de 10,6% en excluant la mine de Kumtor). Sur cette même période, la production industrielle a augmenté de 0,8% (de 11,8% en excluant la mine de Kumtor), les ventes de détail de 11,8%, et l'investissement en capital fixe de 54,1%.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 5021 M USD au 1^{er} semestre 2024, contre un déficit de 4283 M USD sur la même période en 2023. Les exportations ont diminué de 3,2% à 1286 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 12,4% à 6307 M USD.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels de la population ont augmenté de 15,3% en g.a. au 1^{er} trimestre 2024.

Budget

L'excédent du budget de l'État a atteint 38,9 Md KGS (438 M USD) au 1^{er} semestre 2024, soit 6,2% du PIB prévisionnel en proportion sur l'année.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 3,4% en juillet 2024, après 3,5% en juin.

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%	1997	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	
	Juil-24	Juin-24	Mai-24	Avr-24	Mars-24	Fév-24		Actuel	Depuis
Russie	9,1%	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	5,5%	5,8%	5,7%	5,6%	5,6%	5,6%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	1,4%	0,8%	0,3%	-0,7%	-1,2%	-1,7%	4%	7,75%	Juil-24
Kirghizstan	4,1%	4,5%	4,6%	5,2%	5,2%	5,1%	5-7%	9%	Mai -24
Tadjikistan	3,4%	3,5%	3,6%	3,4%	3,6%	3,6%	6% (±2)	9 %	Août-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	01/07/24	01/09/23	01/01/23
	15,8%	20%	36,4%	33%	45%	56%	34,6%
Dettes externes (% PIB)	01/07/24	01/04/24	01/04/22	01/04/24	01/04/24	01/04/24	01/07/2023
	14,9%	54,8%	59,3%	52,7%	62,7%	77,7%	52,2%
Réserves de change	01/01/24	01/07/24	01/07/24	01/07/24	01/04/24	01/04/24	01/06/23
Md USD	598,5*	39,9	36,3	8,4	3,3	3,5	3,2
Mois d'importations		6,8	10,2	2,1	2,8	3,2	6,5

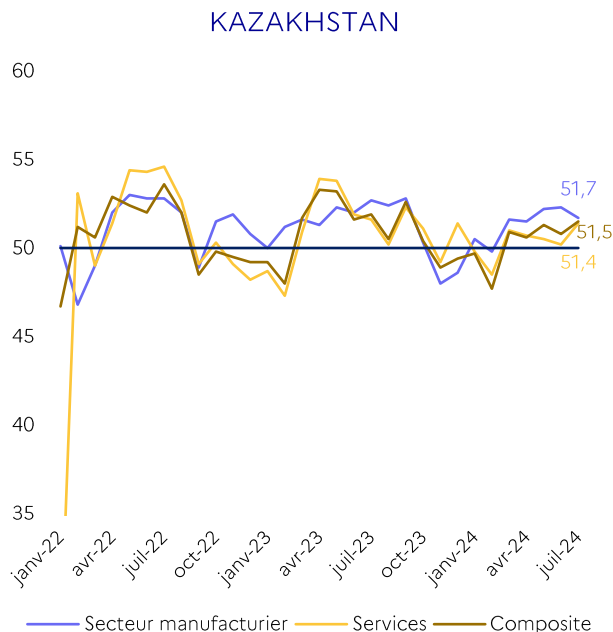
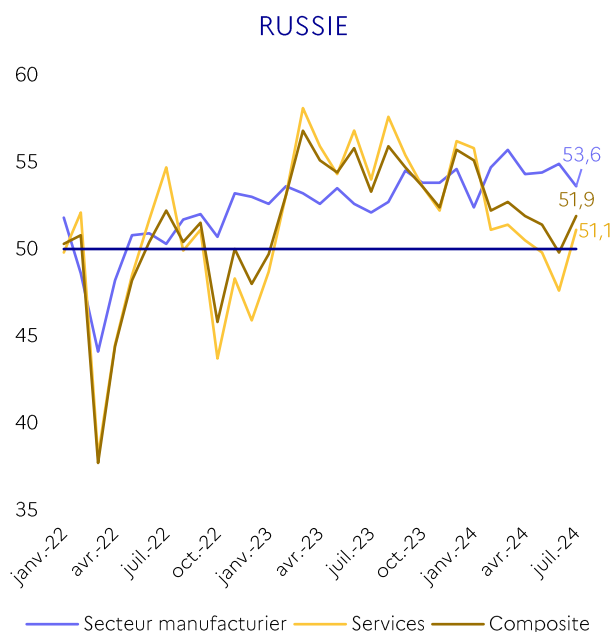
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

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%

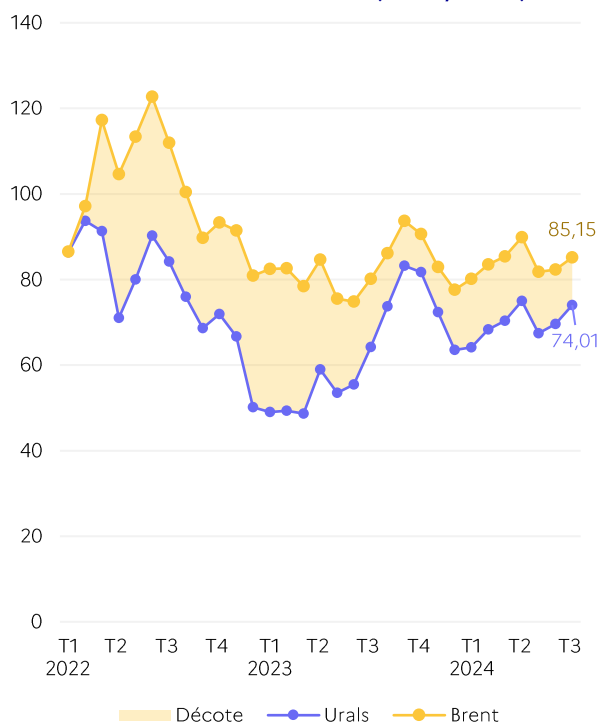
*En proportion sur l'année **dernière période disponible

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

Responsable de la publication : Service économique régional de Moscou
Rédaction : Service économique régional de Moscou

Pour s'abonner : Moscou@dgtresor.gouv.fr