

GÉOPOLITIQUE – La Russie face à la guerre longue

En synthèse

Le taux de croissance élevé du PIB russe¹, tout comme les images du sommet des BRICS à Kazan, sont utilisés par Moscou comme des vitrines de l'échec des prévisions occidentales : l'économie russe ne s'est effectivement pas effondrée et n'est pas non plus totalement isolée. Ce n'est pas neutre dans la guerre idéologique que se livrent les grandes puissances, car le thème de la résilience russe a une résonance forte pour toutes les populations travaillées par le « deux poids, deux mesures » : un bon chiffre de croissance est perçu comme une faiblesse de l'Occident, voire une incitation à lui résister. Donc ne soyons pas naïfs, l'analyse économique fait partie de la guerre hybride, dès lors qu'elle est transformée en ce que les militaires appellent une arène cognitive². Le FMI vient ainsi d'annuler une mission en Russie, après une lettre de protestation de ministres des Finances européens. Cela étant précisé, que peut-on comprendre de ce taux de croissance ? Que nous dit-il de la guerre, de la capacité à la financer et de l'impact de tout cela sur le scénario géopolitique mondial ?

La croissance russe prouve d'abord qu'on ne peut pas retirer de la mondialisation un pays de cette taille, maillon de la fourniture mondiale d'énergie, de céréales et de métaux – en 2023, la Russie est le troisième exportateur de produits énergétiques, le deuxième de métaux précieux et le premier de blé et de fertilisants. Ainsi, les États du Caucase et de l'Asie centrale sont-ils dépendants de Moscou pour des approvisionnements de base, et il était irréaliste, surtout pour les plus petits d'entre eux, de leur demander une application des sanctions, sans solutions pour leurs dépendances. De plus, la tentative « d'extraction » russe de la mondialisation a été compliquée par la recomposition géopolitique actuelle dans laquelle l'hégémon américain ne maîtrise plus le scénario, ni les choix des puissances « moyennes », et encore moins ceux de la Chine. Or, la résilience russe est justement indissociable du *boom* commercial avec Pékin – devenue ceinture de sécurité pour l'approvisionnement en biens d'équipements, de consommation, et en biens duals, à usage privé et militaire. Mais cette résilience dépend aussi beaucoup des relations avec l'Inde, la Turquie, le Brésil, le Kazakhstan, et autres, qui ont tous contribué aux excédents russes.

Le taux de croissance de la Russie nous parle donc de fragmentation géopolitique, et ce n'est pas un phénomène linéaire : moins Moscou est isolée, plus cela incite de nouveaux pays au désalignement avec l'Occident. Et plus cela freine le projet américain de Grande Convergence³ : d'abord rapprocher les alliés d'Asie de l'Europe, en « profitant » de la guerre, puis faire basculer l'Europe vers le théâtre asiatique, en y consolidant des alliances dont les Américains gardent le *leadership* (Quad, Aukus, Japon-Corée-États-Unis, Japon-Philippines-États-Unis). Mais cet alignement ne sera efficace que si les puissances moyennes sont embarquées contre l'axe Iran-Russie-Chine, surtout les pays pivots⁴ de l'Eurasie (Inde, Turquie, Kazakhstan, Azerbaïdjan). Or, ce n'est pas le cas.

Quant aux produits duals, ils circulent par le Caucase et l'Asie centrale, à partir d'une Turquie devenue plaque tournante des échanges vers la Russie. Et cela, quelles que soient les positions des États vis-à-vis de Moscou, qui vont de la dépendance plus ou moins assumée du Kirghizstan, aux efforts d'autonomie kazakhs. Tous les gouvernements de la région cherchent d'ailleurs à profiter de la rivalité d'influence sino-russe pour attirer des investissements. Mais surtout, plus la guerre se prolonge, plus ces échanges consolident les routes multimodales d'un *Middle Corridor* essentiel à la Chine, qui vient d'adhérer⁵ à la TITR⁵. Pour Pékin, ce corridor est un gain d'efficacité de quinze jours sur les routes maritimes, et c'est aussi la promesse d'une réponse stratégique terrestre (même lointaine, en termes de volume de transport) à sa dépendance au détroit de Malacca. L'aménagement de l'espace Caucase-Asie centrale dépasse donc largement l'enjeu des sanctions : la guerre accélère la recomposition économique de la périphérie russe ; élargit les espaces d'influence chinois et turcs ; et augmente la connectivité régionale⁶.

¹ 3,6% en 2023 et 3,6% prévu pour 2024 par le FMI

² Consulter notre publication : [Géopolitique – La guerre des émotions nous traverse. Apprenons à la connaître](#), décembre 2023

³ Antony Blinken, "America's Strategy of Renewal", *Foreign Affairs*, novembre/décembre 2024.

⁴ Pays pivots : notion introduite dans la stratégie américaine par Z. Brzezinski, désignant un pays qui n'a pas une importance économique majeure, mais dont la bascule dans un camp adverse peut entraîner une région.

⁵ Ce corridor – *Transcaspian International Transport Route* – facilite les livraisons chinoises aux marchés européens, via la Caspienne, la Turquie et la mer Noire. Il ouvre des opportunités vers le Moyen-Orient, via les ports turcs. Les problèmes logistiques sont énormes, mais sur 9 mois en 2024, le fret a augmenté de 70%. Le premier train de conteneur de Xi'an à l'Azerbaïdjan a été livré en 11 jours.

Le taux de croissance du PIB russe révèle donc une adaptation rapide du commerce aux sanctions, et c'est un facteur de résilience. En revanche, le PIB et l'inflation parlent d'une surchauffe qui n'est pas tenable, où le manque de main-d'œuvre croise le manque de capacités de production (et le FMI prévoit une baisse de la croissance du PIB à 1,3% en 2025). C'est d'ailleurs le diagnostic de la banque centrale russe, qui mène une politique de hausse de taux, peu efficace jusqu'à présent. Quant au budget, il supporte pour l'instant les dépenses militaires, mais la pression fiscale augmente, certaines dépenses sociales sont coupées, et le Fonds de réserve est en voie d'épuisement. En fait, plus le conflit se prolonge, plus les excédents extérieurs jouent un rôle-clé pour la résilience économique russe, car les ressources internes se raréfient. Les relations avec la Chine et les puissances moyennes sont en réalité une question de survie pour Moscou et c'était cela aussi, l'enjeu du sommet de Kazan. Mais surtout, la dépendance à Pékin s'accroît, ce qui n'a évidemment pas échappé aux stratèges américains – pour lesquels la domination de l'Eurasie reste l'une des clés du « Grand Jeu » géopolitique (aucun des deux candidats à la présidence n'échappera à cette réalité). D'ailleurs, le gouvernement russe le sait aussi : la guerre longue est un scénario qui augmente ses dépendances extérieures et installe les institutions dans un régime d'exception permanente.

En revanche, le PIB russe ne dit rien des points de rupture d'une société confrontée à une militarisation de long terme – souvenons-nous des causes d'épuisement de l'ex-URSS. Or, quelles que soient les négociations avec l'Ukraine, la Russie et l'Otan – en particulier le front Est, des pays baltes à la Roumanie, en passant par la Pologne – semblent entrées dans une logique de guerre longue, où les ressources et la gestion des stocks deviennent prioritaires, ainsi que l'habileté à les planifier. Kaliningrad restera un point de tension et la Pologne construit donc un mur sur la frontière avec le Belarus. Quant aux pays Baltes, le voisinage russe est perçu comme une menace existentielle. Les ingrédients d'une guerre d'usure sont là, qui vise à épuiser l'autre, ses capacités de feu, son « réservoir humain » (vilain mot), ses matières premières, son budget, etc. Mais ce type de guerre incarne aussi un paradoxe : bien qu'elle tape fort sur le « réel », il s'agit en dernière instance d'épuiser le moral de l'autre. La victoire tient souvent à la résilience des sociétés et à la détermination des populations.

Or, la population russe vit l'expérience singulière d'un conflit que le pouvoir tente d'invisibiliser, en concentrant la mobilisation sur les régions excentrées et en maintenant le niveau de consommation, surtout dans les grandes villes. Celles-ci sont les miroirs du « rien ne change », qui nourrit le narratif de résistance à « l'Occident collectif ». En fait, la guerre est littéralement effacée par la société de consommation, et c'est le rôle politique des importations chinoises et turques : elles maintiennent le contrat social de l'État russe. Cette tentative d'effacement existait déjà dans d'autres conflits (Géorgie, Syrie), perçus comme lointains par les Russes, avec un pouvoir attentif aux spectres du Vietnam ou de l'Afghanistan. Mais cette fois, la guerre a un coût élevé, économique, et surtout humain. Elle a un coût historique, car elle fait bifurquer l'histoire du pays et de son intégration dans le monde. Un coût identitaire enfin, car elle est perçue par de nombreux Russes comme fratricide. Tout cela va travailler l'inconscient collectif, et l'histoire de la digestion du conflit va se situer dans un espace-temps qu'un PIB est incapable de capter. Ainsi George Mosse a-t-il étudié la façon dont l'esprit de guerre de 1914 a été déterminant pour les temps de paix. « *La poursuite dans la paix des attitudes agressives de la guerre entraîna une brutalisation de la vie politique et accentua l'indifférence à l'égard de la vie humaine. Ces phénomènes [s'expliquent] par un état d'esprit issu de la guerre et de son acceptation* »⁶. Derrière la résilience économique russe va donc se déployer, dans les têtes et les cœurs, le prix mental et émotionnel de la guerre – sans préjuger à l'avance de ce qu'il sera.

Évidemment, ce débat complexe sur la résilience russe doit être versé à celui de l'efficacité des sanctions. L'idéal serait de pouvoir calculer une « efficacité stratégique globale nette », qui alignerait sur une même ligne les effets directs et indirects, économiques, sociétaux, politiques et géopolitiques, à court et à long terme – sur la guerre, l'économie, la société russe, mais aussi sur l'Europe, le Caucase et l'Asie centrale et, enfin, sur les choix stratégiques des pays de ce Grand Sud qui, à défaut d'être global, a toujours eu sa propre perception de ce conflit.

⁶ George L. Mosse, *De la Grande Guerre au totalitarisme, la brutalisation des sociétés européennes*, Éditions Pluriel, page 181.

La guerre d'attrition déforme l'économie

La surchauffe russe est le symptôme d'une économie qui s'est militarisée, coincée entre la hausse de la demande d'armement et un marché du travail contraint. Cette contrainte est particulièrement forte dans une Russie qui était déjà en mauvais état démographique au début de la guerre⁷ et dont le profil est celui d'une nation vieillissante de retraités (41,1 millions en 2024). Aux mobilisations s'ajoute en effet la fuite à l'étranger d'une partie de la main-d'œuvre du tertiaire, qui pèse sur le secteur technologique – donc sur l'innovation et la croissance potentielle (la Russie chute dans les classements d'innovation⁸). À ce titre, Moscou cherche à préserver des relations avec les entreprises IT qui ont été créées par cette nouvelle diaspora dans le Caucase, en Asie centrale, à Dubaï et en Turquie (cf. [encadré sur les relations russo-turques](#)). Le manque de main-d'œuvre qualifiée risque aussi de contraindre les deux plans industriels annoncés par V. Poutine – Data économie et satellites – indispensables pour la course à l'armement technologique.

Au choc du conflit, s'ajoute le retour d'une partie de la main-d'œuvre en Asie centrale pendant le Covid, qui n'est pas revenue au regard de la faiblesse du rouble, de la difficulté de transfert des devises et par peur d'être mobilisée. Et le refoulement de cette population se poursuit dans le cadre de la lutte anti-terroriste. Si le taux de chômage est faible en Russie, à 2,4%, c'est donc, surtout, que les pertes de main-d'œuvre sont plus importantes que les créations. C'est le signe d'une économie déséquilibrée.

La militarisation de l'économie met les capacités de production sous tension

La main-d'œuvre manque au moment où les taux d'utilisation des capacités de production sont élevés, tirés par les dépenses de guerre et contraints par les sanctions. Des chercheurs du CEPR ont estimé que le conflit contribuerait pour 60% à la production industrielle au premier semestre 2024, avec une hausse forte dans le secteur des métaux et des véhicules lourds. La construction a profité des commandes publiques et du rapprochement avec la Chine, avec un taux d'activité important en extrême Orient.

Dans de nombreux secteurs, la militarisation de l'économie efface par ailleurs la frontière entre civil et militaire. Dans l'aéronautique, les pénuries de composants ont conduit à une cannibalisation de

la flotte civile – qui est en mauvais état car les sanctions bloquent la maintenance d'une flotte⁹ encore en grande partie occidentale – et l'approvisionnement en camions et en pneus poserait problème. En fait, l'effort de substitution aux importations par la production locale, qui produit des résultats positifs dans l'agro-alimentaire depuis 2014 (aidant indirectement Moscou à russifier le marché mondial du blé), n'est pas au niveau des besoins industriels. Moscou doit importer des munitions de Corée du Nord et d'Iran et aurait approché l'Égypte, le Pakistan et le Brésil pour racheter du matériel vendu avant la guerre.

La redistribution des revenus impacte la façon dont les sanctions sont perçues

La militarisation de l'économie influence aussi la répartition de la valeur ajoutée par secteur, par catégories sociales et par régions. Ainsi, la hausse de la demande des populations les plus défavorisées – celles qui « bénéficient » des salaires des soldats (deux fois plus élevés que dans le secteur pétrolier) et des exemptions de dette – a eu un effet positif sur la croissance au premier semestre 2024, de même que les dépenses de l'État, en hausse de 18% sur les sept premiers mois. La guerre aurait donc provoqué une redistribution des revenus vers les populations les moins riches et les régions excentrées. Mais c'est au prix d'une ponction démographique qui va avoir un coût politique et qui pèse sur la croissance potentielle, déjà basse, de l'ordre de 1%. Néanmoins, selon la *Bank of Finland*, les dépôts bancaires ont bel et bien augmenté de 30% sur un an, en août 2023, dans les régions les plus pauvres. Sur le premier semestre 2024, la hausse des salaires réels est de 9,4%, le commerce de détail a augmenté de 10,7% et les prêts à la consommation de 23,1% (une large proportion à taux fixe ou subventionné, ce qui explique le peu d'effet des taux sur le crédit).

Cette redistribution des revenus ainsi que la surchauffe de l'économie ont eu un effet sur l'opinion publique. Le centre Levada (institution déclarée « agent de l'étranger »), note qu'après l'inquiétude du début de la guerre, la perception des risques liés aux sanctions a baissé : 68% des Russes ne se déclarent pas inquiets aujourd'hui, même s'ils déplorent les effets sur les prix, l'accès aux devises, la disparition des marques occidentales et les voyages difficiles. Mais le point haut d'inquiétude sur les sanctions remonte loin, en 2014, quand 53% des sondés exprimaient leur peur face aux décisions occidentales. Les Russes semblent s'être habitués, et 62% des personnes

⁷ 1,2 million de naissances en 2000 contre 2,2 dans les années 80, avec une génération de retraités, née dans les années 60, qui est à un plus haut historique. Le taux de dépendance est de 52,6%.

⁸ 29,7 contre 56,3 et 62,4 pour la Chine et les États-Unis, dans le WIFO *Global Innovation Index* 2024.

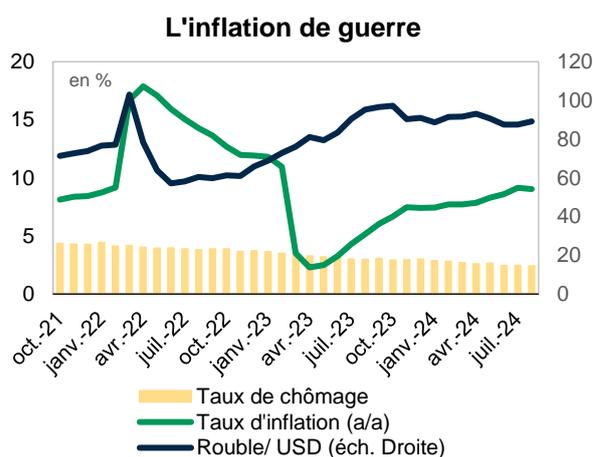
⁹ La Russie a pour objectif de concevoir deux modèles d'avions 100% Russes : le SJ 100 et MC 21 (mais les premières versions de l'avion régional SJ 100 comportait 70% d'équipement occidentaux). Le premier vol du MC 21 entièrement russe, excepté le moteur, a eu lieu en 2023.

interrogées en mai dernier pensent même que les sanctions stimulent la croissance et fortifient indirectement l'économie russe. Évidemment, cette perception risque de se retourner en cas de ralentissement, très probable, de l'économie russe.

L'inflation, symptôme de l'économie en guerre

Demande à la hausse et offre contrainte nourrissent l'inflation. La hausse des prix est estimée à 9,8% en septembre (2% en avril 2023), avec un ressenti plus fort de la population sur les biens alimentaires et le transport – et les retraités sont très touchés. Ce ressenti va s'accroître car de nouvelles taxes se profilent, qui ne se concernent pas que les plus riches (comme a tendance à le suggérer le discours officiel) : impôt sur les ventes automobiles, hausse des taxes foncières et des tarifs ferroviaires en janvier prochain.

Les Russes s'attendent à une inflation plus forte (les anticipations des ménages sont à 13,4% en octobre), d'autant que les sanctions renchérissent et compliquent l'accès aux intrants industriels. La banque centrale va garder des taux élevés (21% fin octobre) mais la sortie de la surchauffe sera difficile : les hausses de taux ont de moins en moins d'impact sur une économie aspirée par des logiques d'offre. La priorité est aux dépenses d'armement. L'inflation est pourtant un vrai risque politique car, en mars dernier, selon le Centre Levada, la moitié des Russes la citait comme principale préoccupation, contre un tiers la guerre. Le pouvoir, conscient du risque, a promis des hausses de salaire minimum de 10% par an d'ici 2030.



Par ailleurs, la pression sur les profits des entreprises augmente, y compris dans le secteur militaro-industriel : le directeur du conglomérat Rostec a ainsi fait part de ses inquiétudes sur les risques de faillite de certaines entreprises^{III}. Enfin, la différence entre les taux subventionnés qui ont été accordés à la population et les taux officiels aurait été prise en charge partiellement par l'État, ce qui représenterait un coût fiscal de 5 milliards de

dollars. Sans compter le risque de bulle immobilière que ce schéma fait courir à l'économie, avec une hausse des prix de l'immobilier qui fait déjà partie du panorama typique de surchauffe^{IV}.

Des arbitrages de dépenses qui vont faire évoluer le contrat social

Le projet de budget prévoit une hausse des dépenses militaires, à 6,2% du PIB, soit une hausse de 25% par rapport à 2024. Si l'on ajoute des postes inclus dans la sécurité nationale, la défense représenterait 41% des dépenses budgétaires totales. La guerre coûterait à l'État russe environ 140 milliards de dollars par an, selon les différentes études disponibles (les estimations sont difficiles). À tout cela, il faut ajouter les dépenses sociales promises dans le Discours à la Nation (incluant de nouveaux campus pour les étudiants dont la Russie manque), le soutien des retraités et des familles de soldats et les dépenses de reconstruction dans les nouveaux territoires.

Cette hausse des dépenses a lieu dans un contexte où la dette publique est certes faible, mais contrainte par un manque d'accès au marché extérieur. De plus, le placement en interne ne rencontre pas son public (une enchère a été annulée récemment faute d'acheteurs). Enfin, les contributions de Gazprom sont stoppées (des pertes en 2023, qui vont s'accroître avec l'arrêt du transit de gaz par l'Ukraine au 1^{er} janvier 2025^V). Par conséquent, l'État russe n'a pas le choix pour maîtriser son budget et le financer sans pousser l'inflation : il faut augmenter la fiscalité et réduire les dépenses non militaires. Les postes de l'éducation et de la santé baissent effectivement en termes réels, respectivement 0,7% et 0,8% du PIB. Quant à la hausse des impôts sur le revenu, elle se concentre sur les catégories les plus aisées, mais elle apportera peu de recettes – qui reviendront surtout à Moscou et Saint Pétersbourg, selon les règles de répartition budgétaires russes. Face à cette équation, l'État russe doit donc ponctionner le Fonds de réserve, qui baisse vite.

Le Fonds de réserve s'épuise vite

L'évolution des réserves de l'État (hors réserves gelées par l'Occident) est essentielle pour le financement de la guerre et le soutien d'une militarisation dans la durée. Or, la baisse des actifs liquides du *National Wealth Fund* (NWF) interroge et la Banque centrale évoque même un délai d'un an et demi avant épuisement de cette part liquide du NWF – réserves estimées à 54 milliards de dollars en septembre 2024, soit 2,7% du PIB, contre 154,5 milliards en mars 2023, 6,6% du PIB. Il faut cependant apporter une nuance au diagnostic de difficultés financières, qui tient à la capacité de l'État à mobiliser la part illiquide du NWF, investie dans des banques d'État, des obligations d'entreprises,

et des projets d'infrastructures. Cette part représenterait 80 milliards de dollars. Par ailleurs, le délai d'épuisement du NWF sera lié au prix du pétrole, à la capacité d'engranger des excédents externes¹⁰ et à la nature des devises avec lesquelles les exportations sont payées – l'enjeu d'une compensation monétaire entre BRICS prend ici toute son importance car, par exemple, Moscou ne veut plus accumuler de roupies indiennes.

Pour l'instant, la guerre et les sanctions ne se traduisent donc pas par une hausse alarmante du déficit budgétaire¹¹, mais par l'épuisement du Fonds de réserve, possiblement d'ici un à deux ans. Par ailleurs, la fiscalité s'alourdit et les coupes dans les dépenses non militaires vont se multiplier, avec des arbitrages plus difficiles entre les promesses présidentielles et l'effort de défense. Mais cette équation va se déployer progressivement et, pour l'instant, l'effet de la guerre est amorti par le maintien de la consommation des ménages, notamment grâce aux importations chinoises et turques. En fait, la résilience du pays dépend donc de plus en plus des échanges commerciaux, qui conditionnent à la fois le financement de l'économie, les équilibres sociaux (éviter les pénuries) et l'effort militaire, par les importations d'armes et de technologies.

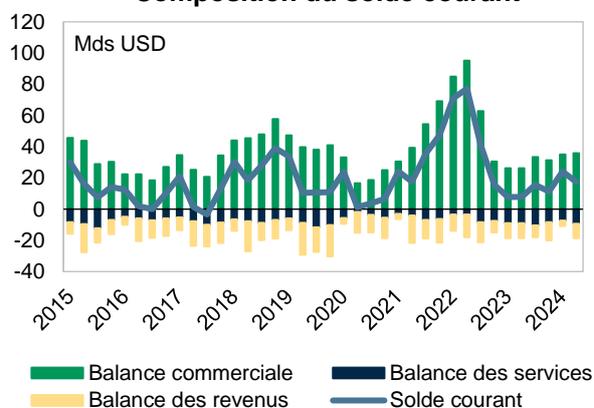
Que dit le commerce extérieur ?

Le solde courant russe, excédentaire, reste celui d'un pays énergétique rentier, la guerre n'a rien changé à cela. En 2022, le solde a même été exceptionnellement haut – conjonction d'une baisse des importations, à cause du choc de la guerre, et d'une hausse des exportations, liée au prix du pétrole et du gaz. 2022 a donc été une année d'insuccès militaires pour Moscou, avec l'échec de la guerre éclair, mais c'est pourtant l'année où l'État

a engrangé des excédents, pour la guerre d'attrition qui a suivi. En 2023, les excédents courants se sont contractés, avec un point bas au troisième trimestre : la surchauffe de la demande intérieure poussait à la hausse les importations. En 2024, c'est l'inverse, les achats à l'étranger se sont réduits de 5,5% en variation annuelle sur les huit premiers mois. **Les excédents courants sont donc aujourd'hui à des niveaux proches de ceux d'avant Covid.** Le solde positif de 17,4 milliards de dollars au deuxième trimestre 2024 est quasi le même que celui du deuxième trimestre 2021, à 17,6 milliards de dollars. Le FMI prévoit un excédent courant de 58 milliards de dollars en 2024, qui reste solide jusqu'en 2027 (à 53,5 milliards) puis décline à 41 milliards en 2029. Mais il est difficile de comprendre sur quelles bases ont été faites ces prévisions, en termes de scénario géopolitique ou économique ! **La structure du solde courant n'a pas évolué non plus : il est toujours nourri par de gros excédents commerciaux qui compensent largement le déficit des services.** Ce déficit prouve néanmoins que les Russes les plus fortunés voyagent toujours à l'étranger : c'est un échec pour le gouvernement, qui n'arrive pas à convaincre du charme des vacances en Sibérie ; mais ça l'est aussi pour les Occidentaux, qui n'arrivent pas à sortir les citoyens de la mondialisation des loisirs.

Sur le plan culturel, les Russes semblent à mi-chemin entre repli sur les valeurs nationales et attachement aux productions occidentales, qui ont envahi le pays après l'URSS, et structuré l'imaginaire de plusieurs générations. Au box-office, on trouve le succès d'un conte qui réactive un personnage traditionnel des années 60 (Tchebourashka), talonné par Oppenheimer et Avatar, diffusés dans des circuits parallèles...

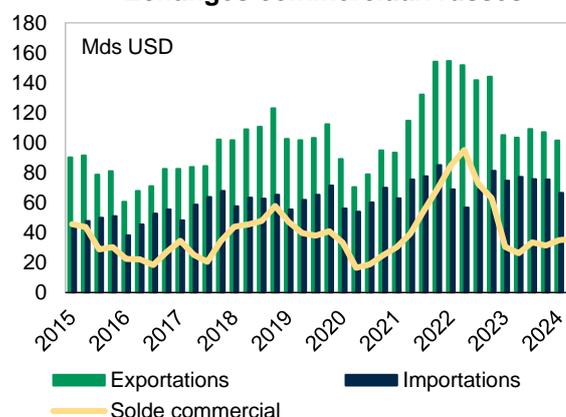
Composition du solde courant



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, Bank of Russia

¹⁰ Des analystes russes estiment qu'un baril russe vendu à moins de 60 dollars impose, à même niveau de volume d'exportations, de ponctionner le NWF pour le financement budgétaire (dans le budget russe, le prix du pétrole est prévu à 69,7 dollars par baril pour 2025).

Échanges commerciaux russes



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, Bank of Russia

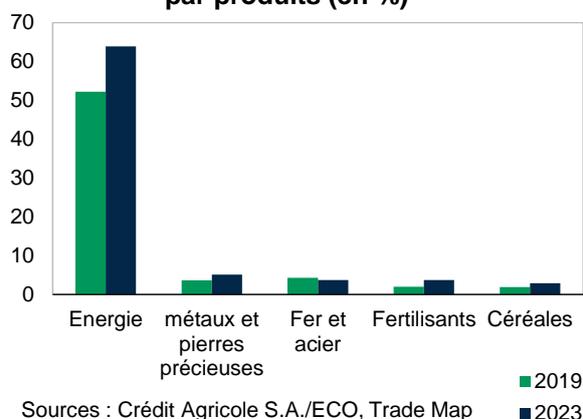
¹¹ Prévu officiellement à 1,7 en 2024, 0,5 en 2025 – des estimations non officielles évoquent un chiffre plus élevé, jusqu'à -5%.

La guerre a accentué la logique de rente

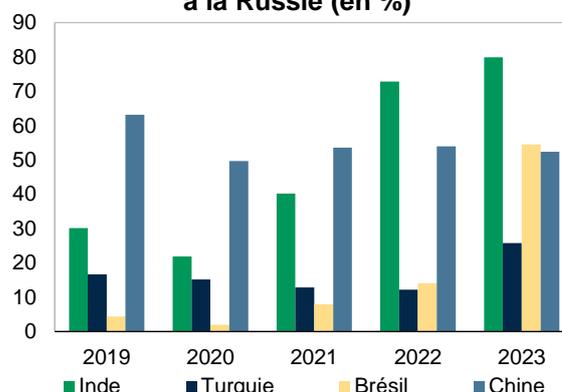
Deux constats : la guerre n'a pas diminué les excédents et la logique rentière s'est accrue. La déformation des exportations vers l'énergie a augmenté, car de nombreux pays ont profité des achats de pétrole (et dérivés) russes au rabais. Pour la Chine, l'Inde et le Brésil, plus de 50% des achats à la Russie en 2023 sont des produits pétroliers. En Inde, la même année, ce poste compte pour 80% de ses importations de Russie, contre 22% en 2020. Quant à la Chine, elle achète à elle seule 36% des ventes de pétrole russe¹². Cependant, tous les gros clients n'ont pas le même

niveau de dépendance à Moscou. Il est élevé pour la Turquie – la Russie compte pour 56% de ses achats d'énergie –, plus faible pour l'Inde (26,6%) ou la Chine (18,3%). Avec Pékin, même si Moscou est un fournisseur important, la relation est asymétrique : la Russie est à la merci des décisions chinoises de diversification. Les pays du Sud n'ont pas été les seuls à profiter des « soldes » de pétrole, et les dérogations d'achats de gaz accordés par l'UE aux pays dépendants ont joué leur rôle : en 2023, selon Trade Map, les achats en Russie représentent 41,1%, 46,3% et 56% des importations d'énergie de la Hongrie, de la Slovaquie et de la Bulgarie.

Les exportations russes par produits (en %)



Part du pétrole dans les achats à la Russie (en %)



La relation avec la Chine est de plus en plus asymétrique, mais c'est un choix stratégique inévitable

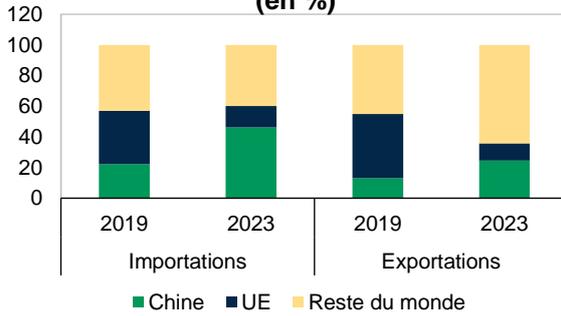
La Chine a compensé à la fois la baisse des achats et la baisse des ventes avec l'UE, mais la dépendance de Moscou vis-à-vis de Pékin est un peu plus forte sur les importations que sur les exportations. Au total, le volume des échanges de biens avec Pékin a doublé entre 2019 (avant Covid) et 2023, à 239,4 milliards de dollars aujourd'hui. Le reste du monde, quant à lui, a surtout joué un rôle de compensation sur les ventes russes. Derrière la résistance des comptes extérieurs russes, il y a donc, en premier lieu, l'approfondissement de la relation sino-russe et la transformation monétaire des échanges, payés en yuan. **Cette réorientation des échanges vers Pékin était déjà en cours bien avant la guerre, car l'axe russo-chinois est au cœur de la stratégie des deux pays depuis longtemps.** La bascule commerciale vers l'Asie, que la guerre a accéléré, ne fait donc que matérialiser le projet de V. Poutine, appuyé sur une idéologie eurasiennne qui réactive les vieux débats du XIX^e siècle. Quant au déve-

loppement des liens commerciaux russo-chinois, il n'est qu'un des pans du partenariat réaffirmé en 2023, une « amitié sans limite » qui englobe le militaire, la finance, le monétaire et les investissements. Entre autres...

C'est donc aussi un virage historique qui a été imprimé au destin de la Russie, mais la décision de deux chefs d'État ne suffit pas à sceller une alliance durable. Qu'en pensent les Russes ? Visiblement, ce rapprochement économique et stratégique ne se traduit pas encore par un rapprochement culturel approfondi : selon le Centre Levada, seulement 9% des Russes aimeraient, par exemple, avoir un Chinois comme membre de leur famille. Sporadiquement, les Russes s'alarment d'ailleurs de l'influence chinoise en Extrême-Orient – on notera la publication de cartes, en 2023, utilisant des noms chinois pour huit villes russes (et occupées par la Russie au XIX^e siècle). La Chine n'est d'ailleurs pas la seule à flatter sa légitimité historique : en 2021, l'Organisation des États Turciques avait publié une carte, montrant les possessions historiques turques en Russie.

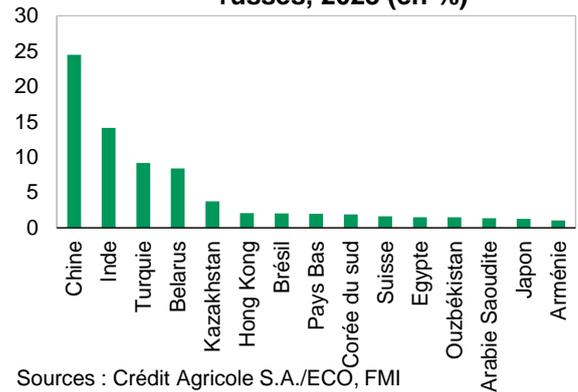
¹² Objectif de livrer à la Chine 98 milliards de m³ de gaz et 100 millions de tonnes de GNL d'ici 2030

Le rôle de la Chine et du reste du monde dans les échanges russes (en %)



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, FMI

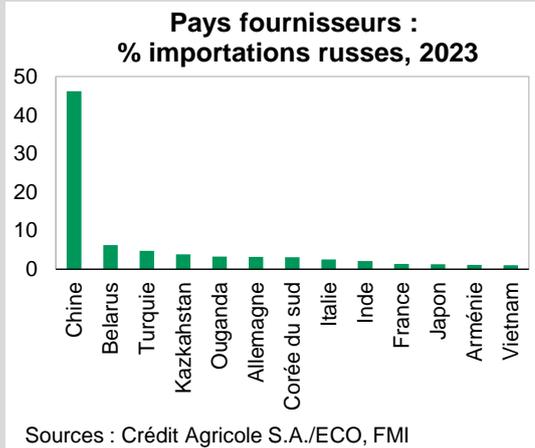
Pays clients : part des exportations russes, 2023 (en %)



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, FMI

La Chine invisibilise la guerre en Russie

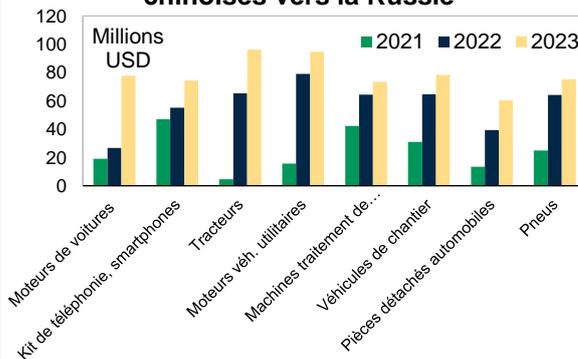
Pékin sert de ceinture de sécurité pour les approvisionnements russes. Évidemment dans les secteurs liés au militaro-industriel, qui ont connu une forte progression des échanges : la Chine fournirait près des deux-tiers des biens duals qu’achète la Russie. Mais le boom des ventes est sensible aussi dans les produits de consommation. En 2023, 76% des vêtements de sports importés par les Russes viennent de Chine, 70% des matelas ou des produits en caoutchouc, 65% du papier ou des couverts de table... Que disent ces chiffres ? **Tout simplement que Pékin a permis de maintenir l’approvisionnement de la population russe, très consommatrice et adverse à la pénurie (l’URSS, dont le souvenir ne remonte qu’à une ou deux générations, était justement une « économie de pénurie »).** Or, depuis l’arrivée de V. Poutine au pouvoir, le contrat social russe repose sur trois piliers : le maintien de la sécurité intérieure, la progression des revenus et la diversité de l’offre de consommation. **C’est ce contrat social que soutient l’approvisionnement chinois, invisibilisant la guerre dans les étalages.** Même si les Russes sont passés d’un paysage de grandes marques occidentales à des multimarques de moindre qualité, la relation avec Pékin a permis à la société de consommation de conserver un semblant de « normalité », ce qui joue évidemment un rôle politique considérable.



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, FMI

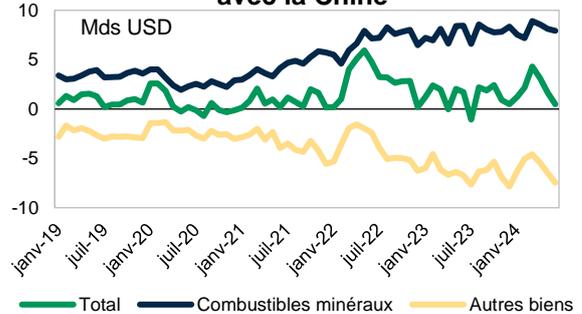
Néanmoins, ces chiffres disent aussi, en creux, que la facilité d’approvisionnement en Chine est un obstacle à la substitution aux importations par la fabrication nationale, surtout dans les biens de consommation courante (priorité étant donné au militaro-industriel). Ainsi, les achats augmentent même sur certains produits traditionnels russes. La relation d’amitié sans limite avec la Chine est donc en train d’accélérer la désindustrialisation d’une Russie qui peinait déjà depuis vingt ans à investir, marquée par la maladie hollandaise. La ceinture de sécurité chinoise – pour employer une métaphore chère à Pékin – a été une solution de court terme pour le pouvoir russe, mais elle se transforme peu à peu en dépendance de long terme.

Les plus fortes hausses de ventes chinoises vers la Russie



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, Trade Map

Solde commercial de la Russie avec la Chine



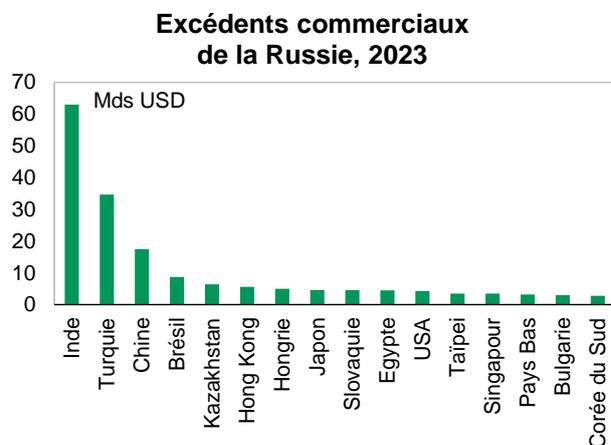
Sources : Crédit Agricole S.A./ ECO, General Administration of Customs - People’s Republic of China

Et dans le reste du monde, qui finance la Russie ?

Dans le commerce russe, loin derrière Pékin, se positionnent l'Inde, la Turquie et le Kazakhstan (71 milliards de dollars d'échanges avec l'Inde en 2023, 56,4 avec la Turquie, et 25,8 pour le Kazakhstan). Ces trois pays constituent donc les pivots du virage russe vers le « Grand Sud », et tous ont par ailleurs un déficit commercial avec Moscou. Mais c'est surtout l'Inde qui contribue pour l'instant aux excédents russes car, depuis deux ans, elle a beaucoup acheté et peu vendu.

Il serait néanmoins réducteur d'analyser les achats indiens au seul prisme de l'opportunisme financier (qui est réel !) car ces échanges ont un intérêt stratégique pour Dehli : ils servent aussi à préserver un axe Inde/Russie face à l'axe Moscou/Pékin. En effet, vu d'Inde, la dérive russe vers la Chine n'est pas une bonne nouvelle, au contraire. La pensée stratégique indienne a parfaitement acté que l'un des centres de gravité de la géopolitique mondiale se situera sur la ligne de crête de la relation sino-indienne¹³. Or, celle-ci passe aussi par la question russe, et par la capacité de Dehli à assurer sa ligne de « multi-alignement ».

En somme, si la Chine permet à la Russie d'assurer ses approvisionnements, ce n'est pas elle qui a le plus contribué à renflouer les



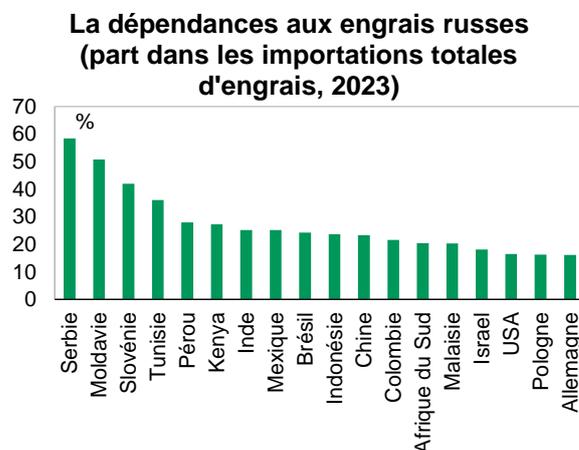
Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, Trade Map

comptes russes en 2023. Ce sont l'Inde et la Turquie. Vient ensuite le Brésil, qui a développé ses échanges avec Moscou sur une base assez simple : achat de pétrole et de fertilisants, d'un côté (35% du total des achats du Brésil à la Russie en 2023), et vente de soja et de viande, de l'autre. Inde, Turquie, Brésil représentent donc pour un peu plus de 100 milliards de dollars d'excédents pour la Russie. Il y a de quoi bien les recevoir à Kazan... Chine, Inde, Turquie et Brésil achètent en 2023 la moitié des exportations de fertilisants russes (la Russie reste dominante dans le secteur, avec 16,4% des ventes mondiales en 2023), tandis que Chine et Turquie raflent 82% du cuivre. L'Égypte et la Turquie achètent pour 51% du blé russe, et la dépendance de ces deux pays vis-à-vis des approvisionnements russes est très forte, qui représentent respectivement 75% et 67,5% de leurs importations totales de blé.

Les principaux partenaires : part dans les exportations totales russes en %, 2023

	Energie	Engrais	Céréales	Fer et acier	Cuivre
Chine	36	8,58	2,02	5	53
Inde	22,5	17,2	0	4	2
Turquie	11,5	2	31,5	22	29
Brésil	2,1	23,2	1,2	11	0
Total	72,1	50,98	34,72	42	84

Sources : Crédit Agricole SA, ECO, Trade Map



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, Trade Map

¹³ Consulter notre publication : [Inde – Derrière le "moment indien", le domino géopolitique](#), avril 2024

La relation russo-turque

La Turquie contribue à la résilience économique russe, de façon directe ou indirecte, par le rôle de plaque tournante qu'elle joue dans la région.

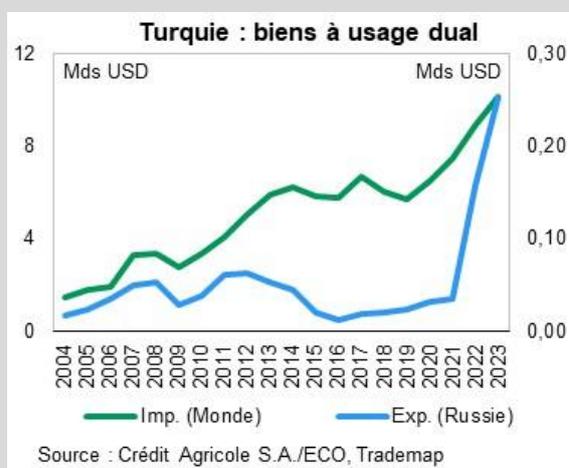
Russie et Turquie se sont faits au moins quatorze fois la guerre, et la rivalité stratégique a été permanente dans le Caucase, la mer Noire, la Crimée, la Méditerranée orientale et sur les théâtres libyens et syriens. En 2015, la tension était au plus haut quand un pilote russe, qui survolait la zone aérienne turque, avait été abattu. Mais la relation russo-turque est aussi une histoire de capacité à négocier des compromis. En 2017, Russes, Turcs et Iraniens négocient ainsi à Astana des zones de désescalades en Syrie, et ce « format d'Astana » construit déjà la marginalisation de l'Occident, que les BRICS tentent de prolonger. Sans cesse, Russes et Turcs s'opposent et coopèrent. Les drones Bayraktar détruisent les défenses anti-aériennes russes en Libye, mais il y a des patrouilles communes entre Syrie et Turquie. Dans la gestion compliquée de ces relations, la confiance personnelle entre les présidents aide clairement (surtout depuis le coup d'État de 2016 dont Moscou aurait averti le président turc), de même que le discours partagé de rejet de l'hégémonie occidentale. Mais surtout, le statut géopolitique de la Turquie, gardienne des détroits et pays pivot de la stratégie américaine, lui donne une marge d'autonomie décuplée par le contexte de fragmentation globale. Ainsi, Ankara réussit l'exploit d'être membre de l'Otan depuis 1952, candidate aux BRICS et à l'UE, partenaire de l'organisation de coopération de Shanghai... En fait, R.T. Erdogan a fait de ce statut d'État pivot le cœur de sa stratégie, impliquant une interpénétration de l'économie et des relations internationales, qui est à la base des relations russo-turques. En quelque sorte, l'économie turque s'est « géopolitisée », et l'ambivalence stratégique a atteint son maximum avec la guerre en Ukraine : Ankara ferme les détroits, livre des armements à l'Ukraine, y implante une usine de drones, mais n'applique pas les sanctions, accueille les négociations de 2022, joue un rôle-clé dans les corridors d'exportation de blé. Surtout, la Turquie devient une plaque tournante vers la Russie, avec laquelle elle double ses échanges en 2022.

La hausse des flux est sensible sur les créneaux traditionnels :

ventes turques d'agro-alimentaire et achats de pétrole et de gaz russes. Mais Ankara a aussi augmenté ses ventes à Moscou sur des produits sensibles tels que les semi-conducteurs, les caoutchoucs et autres pièces détachées pour camions, les générateurs électriques, etc. Augmentent aussi les opérations de « swap d'origine » qui permettent d'importer de l'essence russe pour la consommation domestique et de réexporter les produits raffinés turcs. Enfin, les échanges de biens duals bondissent entre 2022 et 2023. Ils baissent un peu début 2024, mais ils se stabilisent à des niveaux élevés. Cette baisse s'explique par la réglementation américaine sur les sanctions secondaires, mais aussi par l'amélioration des relations entre Washington et Ankara (déblocage du veto sur la Suède, livraison de F16).

Enfin, la question des « flux humain » est essentielle, car elle ancre la relation turco-russe dans la durée.

Aujourd'hui, les Russes représentent le premier groupe de résidents étrangers (100 000 ont des permis de séjour à long terme) et un tiers d'entre eux veulent rester plus de trois ans. Beaucoup ont investi dans l'immobilier. Des sondages pointent d'ailleurs l'ambiguïté géopolitique d'une partie des migrants sur la question de la responsabilité de la guerre (tout en la fuyant), et cette population ne serait donc pas entièrement hostile à créer un flux d'affaires avec Moscou. Enfin, la Turquie permet aux Russes de voyager. Ceux-ci représentent en 2023 le deuxième groupe de visiteurs, derrière les Allemands.



Le rôle de l'Asie centrale et du Caucase

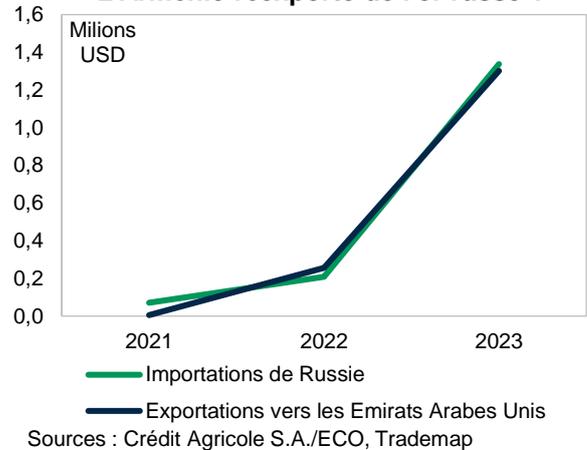
Vient enfin, dans les échanges russes, un groupe de pays qui jouent un rôle moins important que la Chine ou la Turquie en volume, mais qui sont des acteurs-clés sur certaines filières, à l'exportation ou à l'importation, sur des produits sous sanction, ou non. L'Égypte est le deuxième acheteur de céréales russes. Quant aux Émirats, qui ont accueilli une importante diaspora russe, ils ont augmenté leurs échanges avec Moscou en 2022 – or et diamants représentant 86% du total des ventes russes.

Les États d'Asie centrale et du Caucase ont joué jusqu'ici un rôle particulièrement important dans l'acheminement vers la Russie des produits dont elle a besoin. Selon la BERD, il n'a fallu que deux à quatre mois pour que les nouveaux circuits se dessinent : les routes de réexportation des produits européens traversent désormais l'Arménie, le Kazakhstan et le Kirghizstan (trois pays de l'Union eurasiennne). Elles impliquent aussi la Géorgie, et dans une moindre mesure l'Azerbaïdjan – Bakou veut jouer un rôle central dans la connectivité régionale, et multiplie les accords avec l'Asie centrale¹⁴.

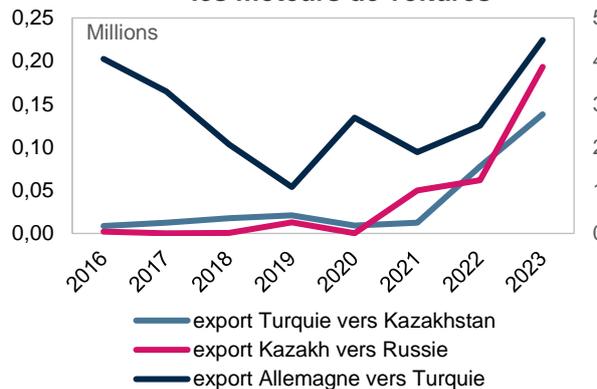
Quant au rôle de transit de la Turquie, il se lit dans la hausse des échanges d'Ankara en 2022 avec l'Arménie, la Géorgie et le Kazakhstan, ou encore, dans les flux indirects entre l'Allemagne (le premier partenaire de la Turquie en Europe) et

la Russie. Quant aux réexportations de machines à laver et autres réfrigérateurs de l'Asie centrale vers la Russie, elles ont fait les gros titres dès 2022 – les pièces sont utilisées par le secteur aérien – et cela a déclenché des sanctions secondaires qui ont eu un impact visible dans l'inflexion des exportations kazakhes. **Cependant, la conclusion globale reste à peu près la même depuis plus de deux ans de guerre : le contrôle des flux de biens duals semble impossible dans la mondialisation actuelle et les réseaux d'interdépendance qu'elle a tissés** (ajoutons à cela la complaisance de certains États, pour les pavillons de la « flotte fantôme », procurés par exemple par le Gabon^{VI}).

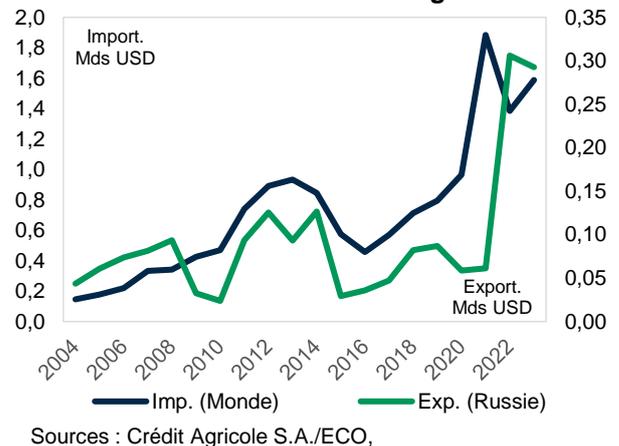
L'Arménie réexporte de l'or russe ?



De l'Allemagne à la Russie : les moteurs de voitures



Kazakhstan : biens à usage dual



En fait, l'exercice de sanction reste très délicat pour tous ces pays, encore dépendants de la Russie sur leurs approvisionnements de base. Ainsi, le profil des échanges mongols laisse rêveur quant à la capacité de cet État à arrêter le président Poutine, lors de son voyage en Mongolie. Quant au président kirghize, il a qualifié d'injustes des sanctions qui ne prennent pas en compte les intérêts de

son pays – une dizaine de banques ont pourtant récemment cessé les transferts avec Moscou. Le pays aurait un million de migrants en Russie (sur 6 millions d'habitants, ce qui représentait près de 30% du PIB en revenus des travailleurs à l'étranger avant la guerre), et c'est là que se trouve la dernière base militaire russe en Asie centrale. Dans toute la région, les sanctions nourrissent donc le thème du

¹⁴ Par exemple, création récente d'une plateforme de coopération digitale, pour gérer les échanges commerciaux, avec le Kazakhstan et la Géorgie.

« deux poids, deux mesures », bien que ces pays aient aussi bénéficié économiquement des flux de contournement.

La Russie a encore un atout de taille : les coupures énergétiques sont importantes dans toute la région, et les accords de 2023 avec Gazprom par le Kazakhstan et l'Ouzbékistan sont la solution d'approvisionnement stable la plus accessible pour ces pays. Astana vient, par référendum, de décider la construction de la première centrale nucléaire du pays, ce qui peut faire évoluer sa relation avec Moscou (avec le raffinage local d'un uranium dont le Kazakhstan est le premier producteur mondial, mais dont il importe encore de Moscou les produits raffinés^{VII}).

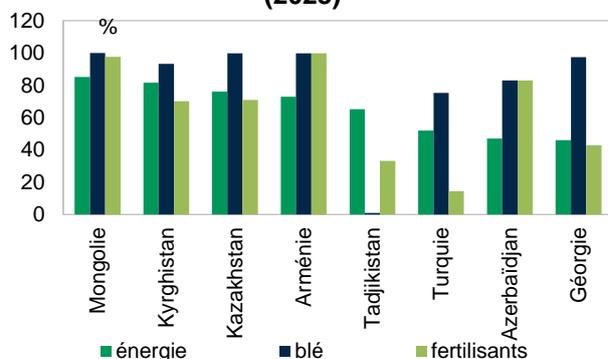
Officiellement, le Kazakhstan est resté neutre sur les sanctions, mais il s'efforce néanmoins de les appliquer^{VIII}. Cependant, il ne s'agit pas seulement de la volonté de l'État : l'immense frontière est difficile à contrôler, de même que les conversions de roubles contre des dollars, dans un système financier où la présence russe était importante. Le refus d'Astana de déposer sa candidature aux BRICS a d'ailleurs été suivi par des sanctions de Moscou sur des exportations agro-alimentaires kazakhes, officiellement pour des questions sanitaires... Au total, l'économie kazakhe a plutôt bénéficié de la guerre, avec des investissements d'entreprises quittant la Russie, des créations d'entreprises dans le secteur IT par les migrants russes, ou avec la croissance du transport aérien. Mais la ligne de crête du multi-alignement géopolitique d'Astana est étroite, entre contraintes occidentales et dépendances russes, et les déclarations officielles sur les sanctions sont de plus en plus ambiguës¹⁵. Plus la guerre se prolonge, plus les sanctions secondaires se durcissent, plus l'exercice géo-économique kazakh est difficile.

Le cas arménien est quant à lui l'exemple d'une situation complexe, dans laquelle géopolitique et économie se contredisent. Depuis la guerre avec l'Azerbaïdjan, pendant laquelle la Russie n'a pas tenté d'empêcher la reprise du Karabakh par Bakou, l'Arménie cherche à se rapprocher des États-Unis. Mais sa structure économique est liée à Moscou, qui assure son approvisionnement en gaz, représente 40% de ses exportations et trois quarts des revenus des travailleurs à l'étranger. Sans compter le *boom* économique (croissance moyenne de 11% en 2022 et 2023) lié aux migrants russes. Même constat en Géorgie de divergence entre une économie encore très dépendante de Moscou et une partie de la population qui aspire à l'intégration européenne.

Enfin, la recomposition commerciale de la périphérie russe ouvre aussi une place plus large à l'influence de la Chine, qui cherche clairement à offrir des alternatives à Moscou^{IX}. Le développement du port sec de Khorgos en témoigne depuis longtemps au Kazakhstan, relié à un réseau ferroviaire et routier complet dans le Xinjiang. Khorgos^X symbolise la rencontre des intérêts chinois et des ambitions du Kazakhstan, qui se veut le *hub*^{XI} de l'Asie centrale^{XII}. De fait, les relations sino-kazakhes se développent, y compris dans des domaines qui font partie des clés de compétition de puissance, comme la coopération spatiale : Astana vient de rejoindre un programme chinois de projet de construction d'une base lunaire, réponse au programme Artémis américain qui réunit quarante pays^{XIII}. En parallèle, le différend sur Baïkonour met la Russie en difficulté^{XIV}.

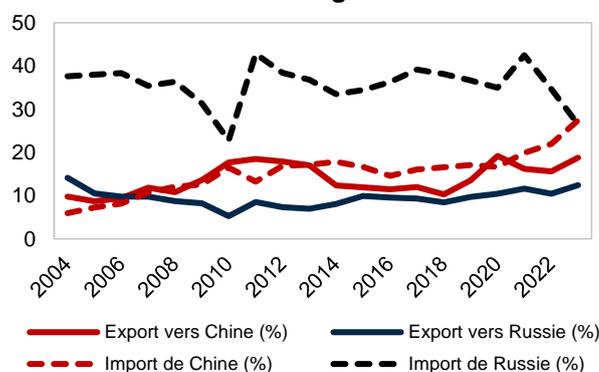
La Chine n'est pas la seule à s'intéresser à la recomposition régionale : Ankara cherche à réactiver une influence que l'URSS avait supprimé avec les découpages territoriaux des années 1920. Le nom « Asie centrale » vient d'être

Une multidépendance : part de la Russie dans les importations (2023)



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, Trade Map

La Chine devance la Russie dans les échanges kazakhs



Sources : Crédit Agricole S.A./ECO, Trade Map

¹⁵ Déclaration du ministre du Commerce en août, à Bloomberg "We won't always blindly follow the sanctions and look for our own interest".

remplacé par « Turkestan » dans les manuels turcs¹⁶ et le Kazakhstan va démarrer une production de drones Bayraktar¹⁷. Quant aux membres de l'Organisation des États Turciques¹⁸, ils ont récemment convenu de l'adoption progressive d'un alphabet latin commun, après des années de désaccord. Le Kirghizstan s'y est néanmoins refusé, préférant garder l'alphabet cyrillique, et l'exemple est parlant : en Asie centrale, l'influence russe bénéficie encore d'un fort héritage culturel soviétique, dont on aurait tort de sous-estimer

l'importance stratégique, en termes de *soft power* russe. La question linguistique reste un déterminant politique fort dans tout l'espace de l'ex-URSS (et un thème souvent clivant) comme c'était d'ailleurs le cas en Ukraine.

Néanmoins, il est clair que la seconde mort de l'URSS est en marche depuis longtemps¹⁹ en Asie centrale. La guerre en Ukraine l'accélère encore.

¹⁶ Notion qui date du XIX^e siècle, avant la colonisation russe, et qui recouvrait Kazakhstan, Kirghizstan, Ouzbékistan, Turkménistan, ainsi que la région chinoise du Xinjiang.

¹⁷ En 2023, le Kazakhstan a établi une usine dont la production comprend 70% de composants chinois.

¹⁸ Kirghizstan, Kazakhstan, Ouzbékistan, Turquie, Azerbaïdjan, Turkménistan, Hongrie et État non reconnu de Chypre du Nord, sont observateurs.

¹⁹ Consulter notre publication : [Asie centrale – La seconde mort de l'URSS](#), mars 2022

Annexe – Liens utiles pour plus d'information

- I [China Officially Joins the Middle Corridor - The Times Of Central Asia \(timesca.com\)](#)
- II [Kazakhstan, Uzbekistan Sign Over 70 Agreements at Samarkand Forum – The Astana Times](#)
- III [«Большинство предприятий станут банкротами». Глава «Ростеха» предупредил об угрозе коллапса российской промышленности - Русская служба The Moscow Times](#)
- IV [Russia Can't Plug Its Fiscal Deficit With Savings Forever \(foreignpolicy.com\)](#)
- V [The end of Russian gas transit via Ukraine and options for the EU \(bruegel.org\)](#)
- VI [Comment le Gabon est devenu le nouvel allié de la «flotte fantôme» russe \(rfi.fr\)](#)
- VII [Inside Kazakhstan's Nuclear Power Play - The Times Of Central Asia \(timesca.com\)](#)
- VIII [Authorities Rail Against Use of Kazakhstan in Circumventing International Sanctions Against Russia – The Times Of Central Asia \(timesca.com\)](#)
- IX [Chinese Investors to Build New Industrial Plants and Residential Compound in Kyrgyzstan's Naryn - The Times Of Central Asia \(timesca.com\).](#)
- X [<https://regard-est.com/cooperation-urbanistique-sino-kazakhstanaise-le-cas-de-khorgos>](#)
- XI [Kazakhstan Opens its Longest Bridge – The Times Of Central Asia \(timesca.com\)](#)
- XII [ADB to Help Upgrade Strategic Road in Kazakhstan – The Times Of Central Asia \(timesca.com\).](#)
- XIII [Kazakh Plan To Join Chinese-Led Moon Base Would Strengthen Space Partnership \(rferl.org\)](#)
- XIV [Sunset For Baikonur? A Contract Dispute With Kazakhstan Flashes Warnings For Russia's Legendary Spaceport \(rferl.org\)](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
31/10/2024	La crise immobilière enterrerait-elle les rêves de prospérité de la Chine ?	Asie
30/10/2024	France – Conjoncture – Flash PIB : une croissance de 0,4% au troisième trimestre, comme prévu	France
30/10/2024	Allemagne – Un été froid modère les perspectives de l'industrie	Zone euro
28/10/2024	Italie – Scénario 2024-2025 : croissance molle, retour vers le passé ?	Italie
25/10/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
24/10/2024	Stripe, Bridge et stablecoins, la nouvelle trilogie des paiements	Fintech
23/10/2024	Tunisie – Le pays devient un cas d'école, sur le fil du rasoir du risque souverain	Moyen-Orient
23/10/2024	Espagne – La résilience du marché touristique	Zone euro
23/10/2024	Bulgarie – Le pays avance-t-il sans gouvernement ?	PECO
22/10/2024	Asie du Sud – Où en est l'assouplissement monétaire ?	Asie
21/10/2024	Royaume-Uni – L'inflation chute à 1,7% en septembre, mais devrait rebondir au T4	Royaume-Uni
18/10/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
17/10/2024	Espagne – Scénario 2024-2025 : une croissance forte au premier semestre	Zone euro
17/10/2024	La Chine face au protectionnisme	Asie
16/10/2024	Royaume-Uni – Scénario 2024-2025 : vers des rythmes de croissance plus modérés	Royaume-Uni
16/10/2024	France – Scénario 2024-2025 : croissance modeste sur fond d'alerte orange sur les finances publiques	France
15/10/2024	Zone euro – Scénario 2024-2025 : un recalibrage des risques	Zone euro
15/10/2024	Arabie saoudite – Le défi de la planification économique et budgétaire face à l'aléa pétrolier	Moyen-Orient
14/10/2024	Portugal – La croissance freinée au T2 2024	Zone euro
11/10/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
11/10/2024	Inde – Pour Narendra Modi, cent premiers jours au goût amer	Asie
10/10/2024	Oman – Laboratoire fiscal de l'après-pétrole ?	Moyen-Orient
10/10/2024	Serbie – Que nous révèle l'analyse des flux commerciaux et d'investissement de l'alignement du pays ?	PECO
09/10/2024	France – Ce que l'on sait du projet de loi de finances pour 2025	France
07/10/2024	Fintech Outlook 9 premiers mois de l'année 2024 – L'heure américaine	Fintech
04/10/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
04/10/2024	Monde – Scénario macro-économique 2024-2025 : des équilibres délicats	Monde
03/10/2024	La Banque centrale chinoise s'évertue à relancer une croissance en berne	Asie
02/10/2024	Émirats arabes unis – L'invention du « libéralisme stratégique » ?	Moyen-Orient
01/10/2024	France – Consommation en biens, confiance et inflation, amélioration en cours pour les ménages	France
01/10/2024	Avenir de l'Europe / Face à face Union européenne - Chine : quels choix respectifs ?	Europe

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques :** Datalab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.