



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



NOUVELLES ÉCONOMIQUES DE L'EURASIE*

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE MOSCOU

N° 95 – 14 Avril 2023

Sommaire

➤ Zoom sur la situation économique et financière de la Biélorussie en 2022	2	Marché des changes.....	7
➤ Zone eurasiatique	5	Réserves.....	7
Prévisions.....	5	➤ Biélorussie	7
➤ Russie	5	Inflation.....	7
Activité.....	5	Commerce extérieur.....	7
Budget.....	6	➤ Kazakhstan	7
Compte courant.....	6	Activité.....	7
Endettement externe.....	6	➤ Moldavie	7
Endettement public.....	6	Inflation.....	7
Inflation.....	6	➤ Kirghizstan	7
Investissement.....	7	Activité.....	7
		Commerce extérieur.....	7
		Inflation.....	8
		Investissement.....	8
		➤ Tadjikistan	8
		Inflation.....	8

* Cette publication couvre les pays suivants: Russie, Biélorussie, Moldavie, Arménie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Kirghizstan et Tadjikistan.

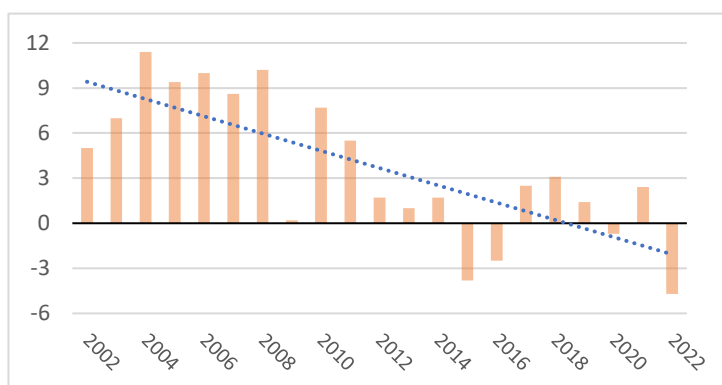
Zoom sur la situation économique et financière de la Biélorussie en 2022

Appartenant à la tranche supérieure des pays à revenu intermédiaire (PIB par habitant de 8 567 USD en 2022 selon le FMI), la Biélorussie connaissait un ralentissement de son activité avant 2020 du fait en particulier d'un modèle économique fragilisé par la « manœuvre fiscale » de la Russie. Le pays a connu un recul de l'activité limité malgré la pandémie en 2020, et un rebond en 2021 malgré les sanctions. En 2022, la Biélorussie a enregistré le plus fort recul du PIB parmi les pays de l'Union économique eurasiatique. Les perspectives de croissance du pays sont compromises en raison de son isolement international, de la persistance de profondes vulnérabilités macroéconomiques et de la dépendance de plus en plus forte vis-à-vis de la Russie.

1. L'activité économique a chuté en 2022 et devrait rester déprimée à moyen terme

L'économie de la Biélorussie est tendanciellement en ralentissement (Figure 1). Après une

Figure 1. Évolution du PIB (g.a., en %)



Source : Comité des statistiques de la Biélorussie

année 2020 marquée par une récession modérée malgré la pandémie (PIB en recul de 0,7%), et une légère reprise en 2021 (2,4%), les sanctions internationales et la récession du partenaire russe en 2022 ont provoqué en Biélorussie le plus fort recul du PIB parmi les pays de l'Union économique eurasiatique, avec une baisse de 4,7% en glissement annuel (g.a.). Ce recul s'est toutefois avéré inférieur aux prévisions de la Banque mondiale (-6,2%) et du FMI (-7%)¹. Les principaux secteurs de l'économie ont vu leur activité diminuer : la production industrielle a baissé de 5,4% en g.a. (contre une hausse de 6,5% en 2021), dont un recul de 6,1% pour l'industrie manufacturière, premier secteur par son poids dans le PIB (24%) ; les ventes de gros et de détail (9,5% du PIB) ont baissé de 12,4% ; la construction (4,9% du PIB) a diminué de 11,4%, et les activités de transport et stockage (5% du PIB) de 16,8%. Seule l'agriculture (7,7% du PIB) s'est maintenue en territoire positif avec une hausse de la production de 4,4% en g.a.

La baisse de l'activité s'est répercutée sur la demande interne et l'investissement, déjà atones en 2021. Les ventes de détail ont diminué de 3,7% en g.a. en 2022 (contre une hausse de 1,9% en 2021), soit une baisse comparable à l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, les revenus réels disponibles ayant diminué de 3,6% en g.a. en 2022 sur fond de baisse des salaires réels (-1,8% en 2022, contre une hausse de 5,1% en 2021). L'investissement en capital fixe a diminué

¹ Prévisions datant de janvier 2023 et octobre 2022 respectivement.

de 19,1% en g.a., reflétant les perspectives très incertaines de l'économie, la baisse de production et les difficultés logistiques apparues après le 24 février 2022.

Début 2023, l'économie est toujours en récession : le PIB a diminué de 3,6% en g.a. en janvier-février 2023, alors que la baisse de la production industrielle s'est élevée à 1,8%, et celle des ventes de détail à 3,5%. **Les perspectives économiques pour 2023 restent maussades dans les conditions actuelles.** La Banque mondiale et le FMI prévoient respectivement un recul du PIB de 0,6%/0,7% en 2023 et une reprise de 1,4%/1,2% en 2024. L'économie devrait se contracter de 1% selon la BERD en 2023 et croître de 1,3% en 2024.

2. La stabilité financière du pays demeure précaire

Les problèmes logistiques, la hausse des anticipations d'inflation et la dépréciation du rouble biélorusse ont conduit à une forte hausse de l'inflation en 2022. Elle a atteint son pic en juillet (18,1% en g.a. pour un objectif de la Banque centrale défini à 5%) et a baissé depuis lors, tout en se maintenant à un niveau néanmoins élevé à 12,8% en g.a. en décembre 2022, contre 10% en décembre 2021. **Toutefois, la Banque centrale n'a augmenté qu'une fois son taux directeur en 2022 : de 275 pdb à 12%.** La bonne récolte, la faible demande interne et le nouveau système de régulation des prix² ont également contribué à la baisse de l'inflation. En outre, les anticipations d'inflation à 12 mois se sont améliorées, passant de 14% en septembre 2022 à 12,6% en décembre 2022. **Prenant acte du ralentissement de l'inflation, la Banque centrale a baissé trois fois son taux directeur en 2023, de 150 points de base au total à 10,5%.** L'inflation a poursuivi sa décrue et s'est établie à 11,7% en g.a en février 2023.

Figure 2. Taux de change du rouble biélorusse (BYR/USD)



Source : Banque centrale de Biélorussie

Le rouble biélorusse s'est fortement déprécié depuis 2020 et a connu une forte phase d'instabilité après le 24 février 2022 (Figure 2). En 2022, il s'est déprécié en moyenne de 2,7% par rapport au dollar américain. En 2023, cette tendance se prolonge et la monnaie locale a déjà perdu 8,8% de sa valeur au 1^{er} trimestre 2023 en g.t.

Malgré les sanctions, la stabilité financière est pour le moment préservée, mais le secteur

bancaire présente néanmoins des risques importants. Le portefeuille de crédits est significativement supérieur aux dépôts : le ratio crédits/dépôts de l'économie réelle a atteint 133% au 1^{er} février 2023 et se situe actuellement très au-dessus de sa moyenne de moyen terme (123% entre 2017 et 2021), malgré un ralentissement sur la deuxième moitié de 2022 (128% en moyenne). La distribution de crédits est atone : au 1^{er} février 2023, les crédits

² Le 6 octobre 2022, le président A. Loukachenko a interdit d'augmenter les prix. Ensuite, le 19 octobre, un système de régulation des prix a été introduit. Selon ce système, les prix de tous les produits du panier de la ménagère (plus de 90% des produits achetés par les Biélorusses) ne peuvent être augmentés sans une autorisation des autorités locales. Ces mesures ont pu engendrer des difficultés temporaires d'approvisionnement, qui semblent cependant avoir été désormais circonscrites.

bancaires au secteur réel ont augmenté de 1% en g.a en termes nominaux. Les dépôts du secteur réel ont progressé de 9% en g.a. au 1^{er} février 2023, grâce notamment à ceux des entreprises privées qui ont connu une hausse de 14% en g.a. Au 1^{er} janvier 2023, les crédits non-performants représentaient 4,9% du portefeuille total, soit une baisse de 0,4 p.p. en g.a. Le ratio d'adéquation des fonds propres demeure satisfaisant et atteint 21% au 1^{er} janvier 2023.

En 2022, l'excédent courant s'est élevé à 2,7 Md USD (3,7% du PIB), contre 2,2 Md USD en 2021. Il est lié à l'excédent des biens et services qui s'est élevé à 4,3 Md USD (5,9% du PIB), soit en hausse de 9% en g.a. La baisse des exportations en g.a. (-5,4%) a été moins élevée que celle des importations (-6,7%). Les exportations ont également été soutenues par la dépréciation du rouble biélorusse par rapport au rouble russe (-9,3% en 2022). Le déficit de la balance des revenus s'est en revanche élevé à 1,7 Md USD, soit en hausse de 8,3% en g.a.

Le niveau des réserves de change est préoccupant : au 1^{er} mars elles s'élevaient à 7,8 Md USD (-6% en g.a.) et ne couvrent actuellement que 2,2 mois d'importations. La baisse des réserves est liée à des effets de valorisation, dont la baisse de prix mondiaux de l'or et la dépréciation des DTS (droits de tirage spéciaux) par rapport au dollar américain, ainsi qu'à leur utilisation probable pour financer le déficit et la dette publics. Les statistiques relatives aux finances publiques ne sont néanmoins plus publiées depuis juillet 2022. Au 1^{er} janvier 2023, la dette externe totale de la Biélorussie s'est élevée à 39,7 Md USD, soit 43,2% du PIB, en baisse de 5,3% en g.a.

3. La dépendance à la Russie s'est beaucoup renforcée en 2022

Pour mémoire, la Biélorussie a trouvé en septembre 2021 un accord avec la Russie en matière d'approfondissement de l'intégration économique, commerciale et financière à horizon 2023. A l'issue d'un processus de négociations de 3 ans, les deux pays ont signé un programme commun portant sur 28 feuilles de routes, dont les plus concrètes concernent essentiellement les échanges financiers et commerciaux. Début 2023, les autorités biélorusses ont annoncé que près de 70% des actions prévues dans le cadre de ces programmes ont été mises en place. En outre, dans le contexte des sanctions, la Russie et la Biélorussie ont décidé de réaliser des projets de substitution aux importations. Dans ce cadre, en novembre 2022, les deux pays ont signé un accord selon lequel la Russie prêtera à la Biélorussie 105 Md RUB (près de 1,7 Md USD). Puis, en février 2023, les deux pays ont paraphé un accord sur la politique industrielle commune. **La mise en œuvre de ces accords renforce l'emprise financière et commerciale, déjà très forte, de la Russie sur la Biélorussie.**

Dans le contexte actuel, la dépendance économique à la Russie s'accroît. La Russie renforce d'autant plus sa position commerciale déjà dominante – elle absorbait 41% des exportations et fournissait 57% des importations biélorusses en 2021 – que les liens avec les autres partenaires (UE, Ukraine) se sont considérablement distendus. La Russie devient également quasiment la seule source de financement externe de la Biélorussie³.

³ Le 7 avril dernier, le ministère des Finances biélorusse a annoncé l'émission de 10 Md RUB (122 M USD) d'obligations sur le marché russe.

Zone eurasiatique

Prévisions

Le FMI a actualisé ses prévisions d'activité pour 2023 et 2024 dans le cadre de sa publication macroéconomique semestrielle ([World Economic Outlook, April 2023](#)). Les prévisions ont été améliorées pour l'ensemble des pays de la zone eurasiatique, à l'exception de la Moldavie. La prévision d'activité pour la Russie a été rehaussée de 0,4 point en 2023, mais abaissée de 0,8 point en 2024.

Figure 1. Évolution prévisionnelle du PIB (% g.a.)

WEO	2023		2024	
	Oct. 2022	Avril 2022	Oct. 2022	Avril 2022
Russie	0,3*	0,7	2,1*	1,3
Kazakhstan	4,4	4,3	4,5	4,9
Biélorussie	0,2	0,7	1	1,2
Ouzbékistan	4,7	5,3	4,9	5,5
Arménie	3,5	5,5	4,4	5
Moldavie	2,3	2	5,8	4,3
Kirghizstan	3,2	3,5	3,6	3,8
Tadjikistan	4	5	4	4,5

Russie

Activité

Selon la deuxième estimation de Rosstat, le PIB a diminué de 2,1% en g.a. en 2022, et de 2,7% en g.a. au 4^{ème} trimestre 2022. Du point de vue de la production, une baisse notable de l'activité en 2022 est mesurée dans le commerce (-12,7% en g.a.) et l'industrie manufacturière (-2,5% en g.a.), qui représentent respectivement 12,4% et 14,2% de la valeur ajoutée totale sur l'année. Ces baisses d'activité ont été partiellement

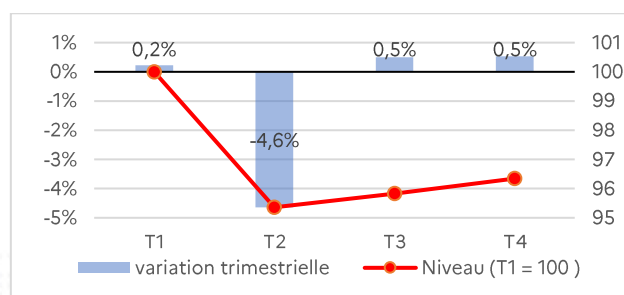
compensées par le dynamisme de la construction (+5% en g.a.), de l'agriculture (+6,7%) et des activités administratives liées à la défense et au secteur social (ci-dessous « administration publique »). La part de ces secteurs s'élève respectivement à 5,2%, 4,3% et 7,1% de la valeur ajoutée totale.

Variation en g.a.	2022	T4 2022
Agriculture	6,7%	6,4%
Construction	5%	6,1%
Industrie extractive	0,4%	-2,9%
Industrie manufacturière	-2,5%	-4,8%
Commerce de détail et de gros	-12,7%	-17,3%
Administration publique	4,1%	7,6%

Du point de vue des dépenses, la consommation finale des ménages (47,3% du PIB) a reculé de 1,4% en g.a., tandis que celle des administrations publiques (17,6% du PIB) a progressé de 2,8%. La formation brute de capital fixe (20,5% du PIB) a progressé de 3,3%, soit une révision à la baisse de 1,9 point par rapport à la première estimation (5,2%). Les exportations nettes ont représenté 12,5% de la valeur ajoutée, avec des reculs respectifs de 13,9% et 15% en g.a. pour les exportations et importations.

Le PIB corrigé des variations saisonnières (c.v.s.) a augmenté de 0,5% en glissement trimestriel au 4^e trimestre 2022, mais décliné de 3,4% en g.a. (-2,7% hors correction). Le PIB c.v.s. au 4^e trimestre 2022 était inférieur de 3,7% à son niveau du premier trimestre 2022.

Figure 2. Évolution du PIB c.v.s. en 2022



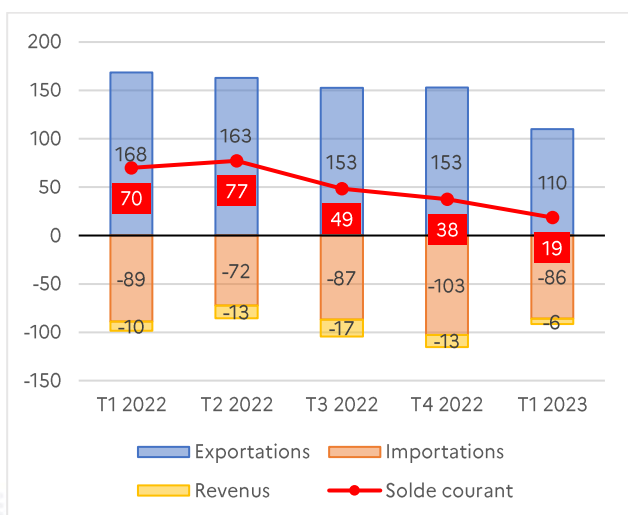
Budget

Au 10 avril 2023, le déficit budgétaire fédéral cumulé depuis le début de l'année s'élevait à 3105,3 Md RUB (2,1% du PIB). Les dépenses ont atteint 9004,4 Md RUB, soit 30,1% des dépenses annuelles prévues, et les recettes 5899,1 Md RUB (22,6% des recettes annuelles prévues). La part des dépenses dites « secrètes » s'élevait à 27%.

Compte courant

Selon une estimation préalable de la Banque de Russie, l'excédent courant s'est établi à 18,6 Md USD au 1^{er} trimestre 2023. Il a ainsi été divisé par près de 4 par rapport au 1^{er} trimestre 2022 (69,8 Md USD), et par 2 par rapport au trimestre précédent (37,5 Md USD). **L'excédent commercial a diminué de 69,6% en g.a. à 24,1 Md USD**, essentiellement du fait d'une contraction des exportations de biens en valeur de 35% à 100,8 Md USD. Les importations de biens et services ont légèrement reculé à 86 Md USD (-3,4% en g.a.).

Figure 3. Compte courant de la Russie (Md USD)



Endettement externe

La dette externe totale de la Russie a atteint 357,9 Md USD (17,4% du PIB prévisionnel 2023) au 1^{er} avril 2023, en baisse de 21,1% en g.a.

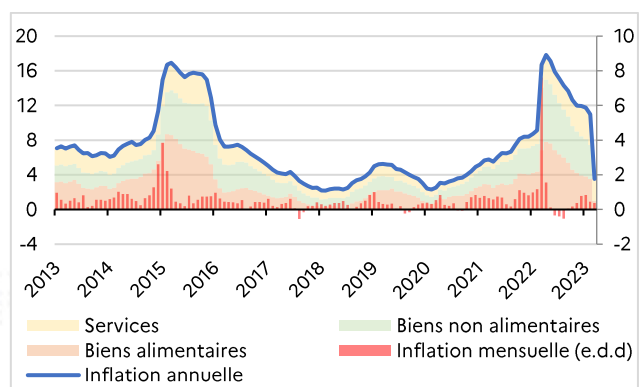
Endettement public

Les émissions d'obligations d'État sur le marché domestique (OFZ) ont atteint 738 Md RUB (10,1 Md USD) au 1^{er} trimestre 2023, soit 92% de l'objectif défini par le ministère des Finances.

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 3,5% en mars 2023, soit une **très forte baisse par rapport au mois précédent** (11% en février). Ce phénomène, également observé dans les autres pays de la zone (cf. entrées relatives à la Biélorussie, au Kirghizstan et au Tadjikistan), s'explique par un fort effet de base, dans la mesure où l'essentiel de la hausse des prix observée en 2022 avait été concentrée sur la fin du premier trimestre. **Les prix avaient ainsi augmenté de 7,6% entre mars et février 2022 (16,7% en g.a.)**, puis de 1,6% entre mars et avril (17,8%) avant de diminuer au cours des mois suivants. **En glissement mensuel, le phénomène inflationniste s'est poursuivi avec une hausse des prix de 0,4% en mars 2023**, en léger recul par rapport au mois précédent (0,5%).

Figure 4. Inflation et contributions à l'inflation (% p.p.)



L'inflation a atteint 0,11% sur la période du 4 au 10 avril, contre 0,13% la semaine précédente. Au 10 avril, l'inflation annuelle s'est élevée à 3,15%.

Investissement

L'investissement total a diminué de 4,9% en 2022 en g.a. (contre -4,2% en première estimation), tandis que l'investissement en capital fixe a augmenté de 3,3% (contre +5,2% en première estimation).

Marché des changes

La part du yuan sur le marché des changes (CNY/RUB et USD/CNY) a atteint 39% en mars 2023 (contre 37% en février). La part des échanges USD/RUB a diminué à 34% en mars (contre 36% en février).

Réserves

Les réserves de change de la Russie se sont établies à 600,8 Md USD au 7 avril 2022, en hausse de 1,2% en glissement hebdomadaire.

Biélorussie

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 6% en mars 2023, contre 11,7% en février. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 9,2% pour les produits alimentaires, de 2,3% pour les produits non alimentaires et de 5,5% pour les services.

L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 7,2% en g.a. en mars 2023.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 439 M USD en janvier-février 2023, contre un déficit de 181 M USD en 2022. Les exportations ont diminué de 0,6% à 6,3 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 3,4% à 6,7 Md USD.

Kazakhstan

Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 12,1% au 1^{er} trimestre 2023 en g.a.

Moldavie

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 22% en mars 2022 (25,9% en février). L'indice des prix à la consommation a augmenté de 22,2% pour les produits alimentaires, de 11,9% pour les produits non alimentaires et de 37,7% pour les services comprenant les livraisons de gaz et d'électricité.

Kirghizstan

Activité

Le PIB a augmenté de 4,6% en g.a. au 1^{er} trimestre 2023. Sur cette même période, la production industrielle a enregistré une hausse de 7,6% en g.a, tandis que les ventes de détail ont progressé de 4,9% au 1^{er} trimestre 2023 en g.a.

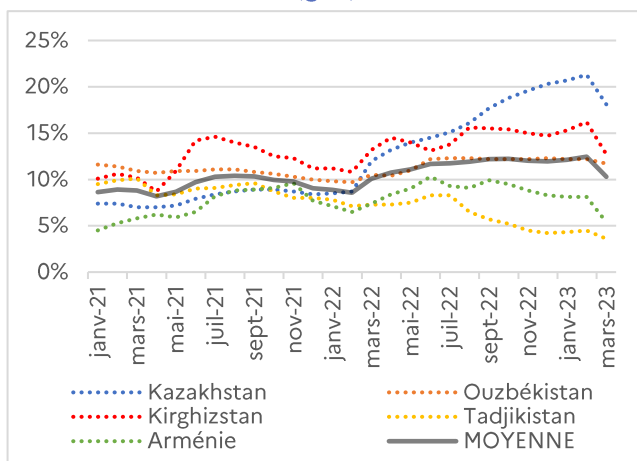
Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est élevé à 1206 M USD en janvier-février 2023, en hausse de 34,1% en g.a. Les exportations ont augmenté de 2,2% à 256 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 27,2% à 1462 M USD.

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 12,7% en mars 2023 (contre 16,2% en février).

Figure 5. Dynamique régionale de l'inflation (g.a.)



Investissement

L'investissement en capital fixe a augmenté de 3,5% en g.a. au 1^{er} trimestre 2023.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 3,6% en mars 2023, contre 4,5% en février.

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