



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

LES NOUVELLES ÉCONOMIQUES DE L'EURASIE*

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL
DE MOSCOU

N° 65 – 19 août 2022

Sommaire

**Zoom :
macroéconomiques
Banque de Russie**

**Scénarios
de la**

❖ RUSSIE

- Activité
- Inflation

❖ UKRAINE

- Commerce extérieur
- Notations

❖ BIÉLORUSSIE

- Activité
- Commerce extérieur
- Pouvoir d'achat
- Inflation
- Investissements étrangers

❖ KAZAKHSTAN

- Activité
- Marché du travail

❖ MOLDAVIE

- Commerce extérieur
- Inflation

❖ KIRGHIZSTAN

- Pouvoir d'achat
- Transferts de fonds des expatriés

❖ TADJIKISTAN

- Inflation

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

Zoom de la semaine : Scénarios macroéconomiques de la Banque de Russie

Le 12 août dernier, la Banque de Russie (BdR) a publié un rapport exposant les [principales orientations de la politique monétaire de la Russie en 2022-2025](#). Cette dernière est envisagée dans le cadre de trois scénarios macroéconomiques correspondant à différentes évolutions possibles (1) de la conjoncture économique mondiale, (2) de la politique de sanctions à l'égard de la Russie et (3) de la vitesse d'adaptation structurelle de l'économie russe.

1/ Hypothèses macroéconomiques. Dans un scénario dit « **de base** », la Banque de Russie anticipe une **continuité des tendances actuelles**, à savoir le maintien des sanctions occidentales affectant le commerce extérieur russe, les technologies et l'investissement. Ce modèle n'envisage pas de montée significative des tensions géopolitiques par rapport à la situation actuelle. Il repose par ailleurs sur des prémisses optimistes quant à l'évolution, d'une part, de l'économie mondiale avec une croissance de 3,3% en 2022 et de 3,1% en 2023¹; d'autre part, l'inflation annuelle

atteindrait respectivement 4,3% aux Etats-Unis et 3,4% dans la zone euro à la fin de l'année 2022². Le prix du baril d'Urals diminuerait progressivement de 80 USD en moyenne en 2022 à 60/55 USD en 2024-2025. **Le deuxième scénario, dit « d'adaptation accélérée »,** s'appuie sur les mêmes hypothèses macroéconomiques tout en supposant une adaptation plus rapide de l'économie russe en matière de transport, de logistique et de développement des importations parallèles, qui contribuerait à un rétablissement de la demande intérieure et à une atténuation plus forte des chocs d'offre à l'horizon 2023. **A contrario, le troisième et dernier scénario de « crise mondiale »** prédit une **fragmentation accélérée de l'économie mondiale**, se traduisant par un resserrement des politiques monétaires plus rapide qu'attendu par les marchés et une récession mondiale majeure. De nouvelles sanctions sur les exportations russes, couplées à la baisse de la demande de pétrole induite par la récession, entraînerait une diminution significative de l'excédent commercial russe et prolongerait la récession jusqu'en 2024.

¹ Soit respectivement 0,1 et 0,2 point de pourcentage de plus que la dernière prévision en date du FMI (juillet 2022).

² Pour mémoire, l'inflation en glissement annuel atteignait 8,5% aux Etats-Unis et 8,9% dans la zone euro en juillet 2022.

2/ Principaux résultats. Les deux scénarios les plus optimistes prévoient un retour timide de la croissance en 2024, tandis que la récession pourrait se poursuivre jusqu'en 2024 en cas de crise mondiale. L'inflation serait ramenée au niveau de la cible de 4% en 2024, ou en 2025 en cas de crise.

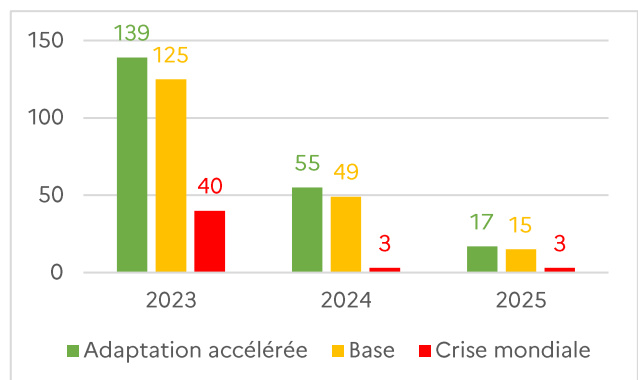
Figure 1. Prévisions économiques par scénario

	Scénario	2022	2023	2024	2025
PIB	Base		-4 à -1%	1,5 à 2,5%	1,5% à 2,5%
	Adaptation accélérée	-6 à -4%	-2 à 1%	2,5 à 3,5%	2 à 3%
	Crise mondiale		-8,5 à 5,5%	-3 à -2%	0 à 1%
Inflation (fin de période, g.a.)	Base		5 à 7%	4%	4%
	Adaptation accélérée	12 à 15%	3,5 à 5,5%	4%	4%
	Crise mondiale		13 à 16%	8 à 9%	4%

L'excédent courant de la Russie, qui devrait atteindre le niveau record de 243 Md USD en 2022, connaîtrait une décre progressive liée à la baisse du prix des hydrocarbures, à la diminution probable des volumes exportés par la Russie après l'entrée en vigueur de l'embargo européen sur le pétrole russe, mais aussi

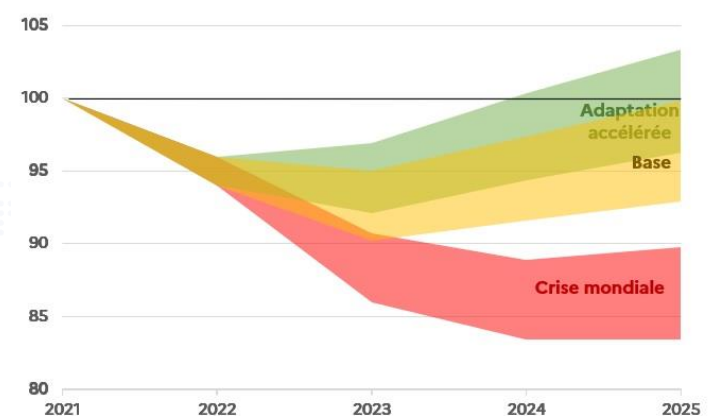
au rétablissement graduel des importations. Ce processus pourrait intervenir de manière beaucoup plus brutale en cas de crise.

Figure 2. Excédent courant de la Russie par scénario (Md USD)



Indépendamment du scénario envisagé, plusieurs années seraient nécessaires à l'économie russe pour retrouver son niveau de PIB de 2021. Dans la meilleure configuration possible, ce niveau serait dépassé en 2024 de 0,3 points de pourcentage. En cas de réalisation du scénario standard, le PIB russe en 2025 demeurerait inférieur de 0,1 point de pourcentage à son niveau de 2021.

Figure 3. Évolution prospective du PIB russe (2021 = 100)



Russie

Activité

Selon les premières estimations de l'agence de statistiques, le PIB a diminué de 4% en g.a. au 2^e trimestre 2022.

Inflation

Sur la période du 9 au 15 août, l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,1% en glissement hebdomadaire. En glissement annuel, l'inflation s'est élevée à 14,9% au 15 août. Depuis le début de l'année, l'inflation a atteint 10,7%. L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 6,1% en juillet 2022 en g.a., et a baissé de 2,2% en g.m.

Ukraine

Commerce extérieur

Au 1^{er} semestre 2022, le déficit commercial s'est établi à 2,5 Md USD, contre 1,2 Md USD sur la même période de l'année précédente. Les exportations ont diminué de 24% en g.a. à 22,7 Md USD, tandis que les importations ont diminué de 19,1% en g.a. à 25,2 Md USD.

Notations

Le 12 août 2022, les agences de notations S&P et Fitch ont respectivement abaissé la note souveraine de long terme de l'Ukraine en devises étrangères de « CC/C » à « SD/SD » (selective default – S&P) et de « C » à « RD » (restricted default – Fitch). L'agence de notation Fitch a ensuite relevé la note de l'Ukraine de RD à CC après qu'un accord de restructuration a été

accepté par 75% des détenteurs de 6 Md USD d'euroobligations (principal et intérêts).

Biélorussie

Activité

Selon les premières estimations de l'agence de statistiques, le PIB a diminué de 5,2% en g.a. en janvier-juillet 2022. Sur cette même période, la production industrielle a diminué de 6,2% en g.a., et les ventes de détail de 1,5% en g.a.

Commerce extérieur

Au 1^{er} semestre 2022, le déficit commercial s'est élevé à 51 M USD, contre un déficit de 1,1 Md USD sur la même période en 2021. Les exportations ont diminué de 3,7% en g.a. à 17,1 Md USD, tandis que les importations ont diminué de 8,9% en g.a. à 17,2 Md USD.

Pouvoir d'achat

Les revenus disponibles réels de la population ont diminué de 2,7% en g.a. au 1^{er} semestre 2022.

Inflation

L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 15,8% en juillet 2022 en g.a.

Investissements étrangers

Au 1^{er} semestre 2022, les investissements directs étrangers vers la Biélorussie ont augmenté de 4,5% en g.a. pour atteindre 3,8 Md USD (12,7% du PIB), tandis que les IDE des résidents biélorusses vers l'étranger ont diminué sur la même période de 1,3% en g.a. à 2,6 Md USD (8,8% du PIB).

🌐 Kazakhstan

Activité

Selon les premières estimations de l'agence de statistiques, le PIB a augmenté de 3,4% en g.a. au 1^{er} semestre 2022. La production industrielle a diminué de 2,4% en g.a. en juillet 2022. Elle a augmenté de 2,7% en janvier-juillet 2022 en g.a. Les ventes de détail ont augmenté de 5,6% en g.a. en juillet 2022, et de 2,1% en g.a. en janvier-juillet 2022. Sur janvier-juillet 2022, l'indicateur avancé d'activité économique a augmenté de 4% en g.a. Il comprend six secteurs représentant plus de 60% du PIB du pays.

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 4,8% en juillet 2022, contre 4,9% en juin 2022.

🌐 Moldavie

Commerce extérieur

Au 1^{er} semestre 2022, le déficit commercial s'est établi en hausse de 6,3% à 2,06 Md USD. Les exportations ont atteint 2,29 Md USD, en hausse de 72% en g.a. Les importations ont atteint 4,35 Md USD, en hausse de 33,1% en g.a.

🌐 Kirghizstan

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles de la population ont augmenté de 5,2% en g.a. au 1^{er} trimestre 2022.

Transfert de fonds des expatriés

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont augmenté de 7,5% au 1^{er} semestre 2022 en g.a. à 1348 M USD (dont 95% en provenance de Russie).

🌐 Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 8,3% en juillet 2022, soit le même niveau qu'en juin.

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