

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de L'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°114 – 29 septembre 2023

SOMMAIRE

Zoom sur la situation économique et financière du Kirghizstan	2
Russie	9
Activité	9
Inflation	10
Prévisions.....	10
Marché du travail	10
Endettement public.....	10
Salaires.....	11
Biélorussie.....	11
Dette externe	11
Salaires.....	11
Compte courant.....	11
Kazakhstan.....	11
Budget.....	11

Arménie	11
Activité.....	11
Commerce extérieur	11
Endettement public	11
Inflation.....	12
Moldavie	12
Politique monétaire.....	12
Budget	12
Endettement public.....	12
Ouzbékistan	12
Réserves	12
Compte courant.....	12
Kirghizstan.....	12
Budget	12
Transferts transfrontaliers.....	12
Réserves	13
Tableaux de synthèse	14

Zoom sur la situation économique et financière du Kirghizstan

Après une année 2022 meilleure qu'espéré, le Kirghizstan – pays appartenant à la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire avec un PIB par habitant de 1627 USD et un PIB nominal de 11,1 Md USD en 2022) – voit la progression de son activité ralentir en 2023 du fait de l'affaiblissement des piliers de croissance de son économie, fondée sur la production de métaux précieux et les transferts de revenus depuis l'étranger. La hausse de l'investissement public permise par une amélioration de la collecte fiscale a toutefois contenu l'impact de ces facteurs sur la croissance. La stabilité macroéconomique du pays demeure globalement précaire et est particulièrement vulnérable aux aléas régionaux, qui se manifestent par une inflation persistante et une élévation notable du déficit courant. Le système financier a paradoxalement tiré profit des flux de population en provenance de la Russie, mais reste sous-dimensionné.

I. La reprise économique ralentit en 2023 sur fond de baisse de la production d'or

A. Le ralentissement structurel de l'industrie aurifère pèse sur la croissance à moyen terme

Après une reprise plus importante qu'attendu en 2022, la croissance a nettement ralenti en 2023. L'économie kirghize avait crû de 7% en 2022 – le meilleur résultat depuis 2013, dépassant les attentes des prévisionnistes internationaux – dans un contexte de rétablissement de l'activité post-Covid¹ et de reprise de la production d'or, qui avait été perturbée par le contentieux lié à la mine de Kumtor. La demande intérieure avait également été soutenue par les retombées indirectes de la guerre en Ukraine, qui se sont manifestées par un gonflement des transferts de revenus et une hausse de la demande de services, notamment bancaires². Sur les huit premiers mois de l'année 2023, la croissance de l'activité s'est établie à 3,3% en g.a., soit un rythme plus de deux fois inférieur à celui de la même période de l'année passée (6,8%).

¹ L'économie kirghize avait enregistré une des pires récessions dans la zone eurasiatique en 2020 (-8,6%), suivie d'une reprise relativement faible l'année suivante (+3,7%) ne suffisant pas à retrouver le niveau d'activité pré-crise.

² La forte appréciation du rouble au 1^{er} semestre 2022 couplée aux arrivées d'émigrants russes a contribué à massifier les flux de revenus provenant de Russie. Les agents économiques russes ont également fait une utilisation croissante du système bancaire kirghize pour pouvoir conduire des transactions transfrontalières dans le contexte des restrictions de nature financière imposées à la Russie.

La croissance à court et moyen terme resterait autour de 4% par an. Les institutions financières internationales (IFI) prévoient une croissance comprise entre 3,5% et 4,2% en 2023, et 3,8% et 4,1% en 2024³. La Banque nationale du Kirghizstan (BNK) anticipe pour sa part une croissance proche de 4% en 2023 (5% sans la mine de Kumtor) et 3,5% en 2024.

Figure 1. Variation du PIB kirghiz, %, g.a.



Source : FMI

L'essoufflement de la production industrielle pèse sur la performance globale de l'économie kirghize. L'activité industrielle a pratiquement stagné en janvier-août 2023 (+0,3% en g.a.), grevée par les difficultés de l'industrie manufacturière (-2,2%). La production de métaux - qui recouvre essentiellement l'or et les pierres précieuses et représente 45% de la valeur ajoutée totale de l'industrie kirghize – a ainsi chuté de 12,4% en g.a. sur les huit premiers mois de l'année. Les activités extractives, en hausse de 5,4% en g.a. ont un peu mieux résisté au cours de cette période. Affecté par des conditions climatiques défavorables, le secteur agricole a vu sa production diminuer de 1,5% en g.a. Les autres secteurs se montrent relativement résilients, dont la construction (+11,3%), les services d'hôtellerie et de restauration (+16,3%) ou encore le commerce (+11,3%).

B. Le renforcement de l'investissement public a été le principal moteur de la croissance

L'investissement a néanmoins été soutenu par une politique budgétaire expansionniste. Les dépenses publiques nominales se sont établies à 202,5 Md KGS (2,3 Md USD) en janvier-août 2023, soit une hausse de 30,6% en g.a., et l'équivalent de 36% du PIB (+2,5 points de PIB par rapport à 2022). Ces dépenses ont notamment servi au financement de dépenses d'infrastructures publiques et de projets dans le secteur de l'énergie et de l'adduction d'eau. L'investissement public explique en partie le dynamisme de la

3 FMI: 3,5%/3,8%; Banque mondiale: 3,5%/4%; Banque asiatique de développement: 3,8%/4%; Banque eurasiatique de développement: 4,2%/4,1%

formation brute de capital fixe, en hausse de 11,9% sur les huit premiers mois de l'année⁴. Les investissements privés se sont concentrés dans le secteur extractif, dont la part dans les investissements totaux a progressé de 18,7% en 2022 à 24,4% en 2023.

La demande privée a également été préservée grâce à une hausse des dépenses sociales : les ventes de détail ont enregistré une hausse de 7,2% en g.a. en janvier-août 2023, malgré une nette diminution des envois de fonds entrants depuis l'étranger à 1,1 Md USD sur les sept premiers mois de l'année (-32% en g.a.). Sur cette période, les dépenses publiques consacrées à la protection sociale ont progressé de 1 point de PIB en g.a. en janvier-juillet 2023 à 6,6% du PIB. Les salaires de la fonction publique ont été revalorisés et représentaient 38,3% des dépenses publiques totales sur cette période. Ces investissements sont reflétés par la dynamique des salaires, en hausse de 27,2% en janvier-juillet 2023 en g.a. en termes nominaux, et de 13,2% en termes réels (après +15,7% en 2022).

La hausse des dépenses publiques a été permise par le niveau élevé des recettes publiques. Elles ont progressé de 32,7% à 209,4 Md KGS (2,4 Md USD), soit 37,2% du PIB et une augmentation de 3,1 points de PIB par rapport à la même période de l'année précédente. Les revenus liés aux impôts ont progressé de 1,5 point de PIB, grâce notamment à la hausse de la collecte de la TVA à l'importation (+42,3%) pesant pour un peu moins d'un tiers des recettes totales et plus de 11% du PIB. Cette bonne performance a permis de dégager un excédent budgétaire de 1,2% en janvier-juillet 2023. La dette publique s'établissait à 5,7 Md USD fin juin 2023 (54% du PIB) et était à 78% extérieure (4,5 Md USD)⁵.

II. Les équilibres extérieurs demeurent précaires malgré une relative stabilisation

A. La Banque nationale maintient une posture prudente face à la persistance des risques liés à l'inflation et au taux de change

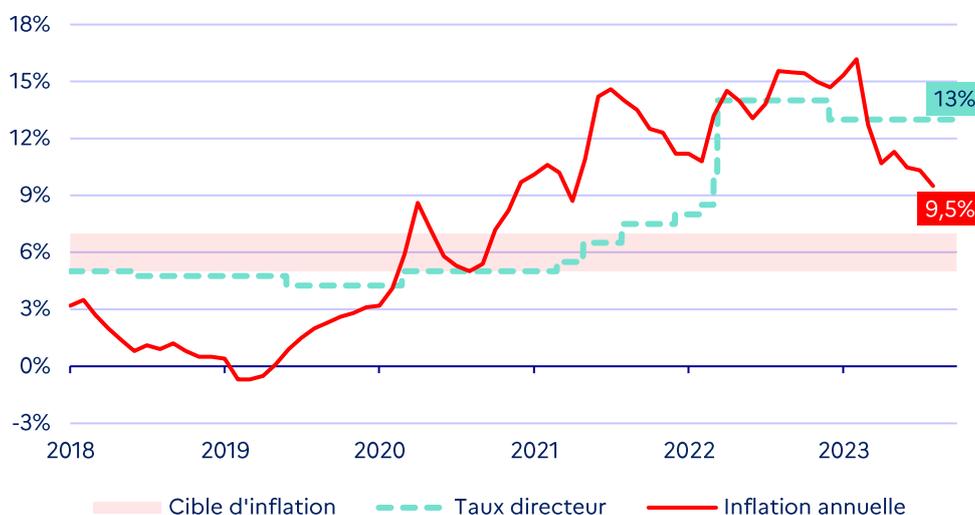
L'inflation a diminué en 2023, mais les risques inflationnistes demeurent présents. En mesure annuelle, elle s'établissait à **9,5% en août 2023**, contre 15,3% en début d'année et 13,9% en moyenne en 2022. Ce ralentissement a été favorisé par la stabilisation des prix alimentaires sur les marchés mondiaux ainsi que l'effet de base statistique à partir de mars 2023. La Banque nationale du Kirghizstan a néanmoins maintenu son taux directeur inchangé à 13% depuis fin novembre 2022 en raison de la prévalence de risques inflationnistes liés à la politique budgétaire, au relèvement des tarifs administrés de l'électricité, au dynamisme de la demande intérieure et à des

⁴ Les investissements publics ont représenté 11,7% de l'investissement total en janvier-août 2023, contre 6,3% au cours de la même période en 2022.

⁵ La dette publique externe est à 99% concessionnelle. 52% de ses encours sont détenus par des bailleurs multilatéraux – principalement la Banque asiatique de développement (705 M USD), la Banque mondiale (666 M USD) et le FMI (468 M USD) –, le reste se répartissant entre bailleurs bilatéraux, au premier rang desquels la Chine (1733 M USD ou 39% de l'encours total).

anticipations d'inflation toujours élevées. Les IFI et la BNK prévoient ainsi un maintien de l'inflation dans une fourchette de 10-12% en fin d'année 2023, avant une diminution à 6-8% en 2024. Le retour à la cible (5-7%) ne se ferait qu'en 2025 selon la BNK.

Figure 2. Politique monétaire et inflation



Source : Banque nationale du Kirghizstan

La dépréciation du som a été limitée par d'importantes interventions de la Banque centrale. La devise nationale kirghize s'est dépréciée de 4,4% par rapport au dollar américain depuis le début de l'année 2023 (au 26 septembre), et de 9,6% depuis le début du 4^e trimestre 2022. Depuis le début de l'année 2023, la BNK a amplifié ses ventes de devises sur le marché intérieur en puisant dans ses réserves de change à hauteur de 584 M USD afin de stabiliser le cours du som face à la dépréciation continue du rouble russe⁶. A titre de comparaison, les ventes nettes de devises (déduites des achats) avaient été plus de deux fois inférieures en 2022 à 229 M USD. Au total, les réserves de change s'établissaient à 2537 M USD au 1^{er} septembre 2023, en baisse de 1,2% en g.a. et de 8% depuis le début de l'année, et leur ratio de couverture était relativement faible à 2,7 mois d'importations. Le taux de change moyen USD/KGS était de 87,4 depuis le début de l'année, et s'établirait à 88,8 en moyenne en 2024 selon la Banque eurasiatique de développement (87,1 en 2023).

6 Pour mémoire, le régime de change est officiellement flottant au Kirghizstan, mais les autorités monétaires procèdent régulièrement à des interventions pour limiter la volatilité de la devise nationale. Ce type d'interventions est fréquent dans des pays caractérisés par une faible transmission de la politique monétaire – du fait de la dollarisation et de la financiarisation limitée de l'économie, ainsi que du manque de crédibilité des autorités financières –, et une forte élasticité des prix aux variations du taux de change, qui demeure le principal indicateur suivi par les agents économiques. Pour plus de détail, voir l'étude du FMI « Strengthening Monetary Policy Frameworks in the Caucasus and Central Asia », Août 2023.

B. Les comptes extérieurs sont déséquilibrés par la reprise des importations

Le déficit du compte courant s'est creusé au 1^{er} trimestre 2023. Le solde courant affiche un déficit de 1476 M USD, soit 12% du PIB annuel ou 48% du PIB sur le seul premier trimestre, en hausse de 35% par rapport à l'année passée, principalement en raison d'une aggravation du déficit commercial à 1732 M USD (+26% en g.a.). La Banque nationale du Kirghizstan prévoit un déficit courant à hauteur de 47% du PIB en 2023 dû à la dégradation du solde commercial⁷. Son financement serait principalement assuré via les investissements étrangers, dont les flux entrants se sont établis à 3,4 Md USD sur les 7 premiers mois de l'année. Parmi ces flux, les flux d'IDE entrants ne représentaient que 429,8 M USD (env. 4% du PIB), et provenaient en majorité de Chine (102 M USD) et de Russie (87 M USD). La dette extérieure totale du pays s'établissait à 9,8 Md USD au 1^{er} trimestre 2023, soit environ 82% du PIB.

Figure 3. Compte courant, Md USD



Source : Banque nationale du Kirghizstan

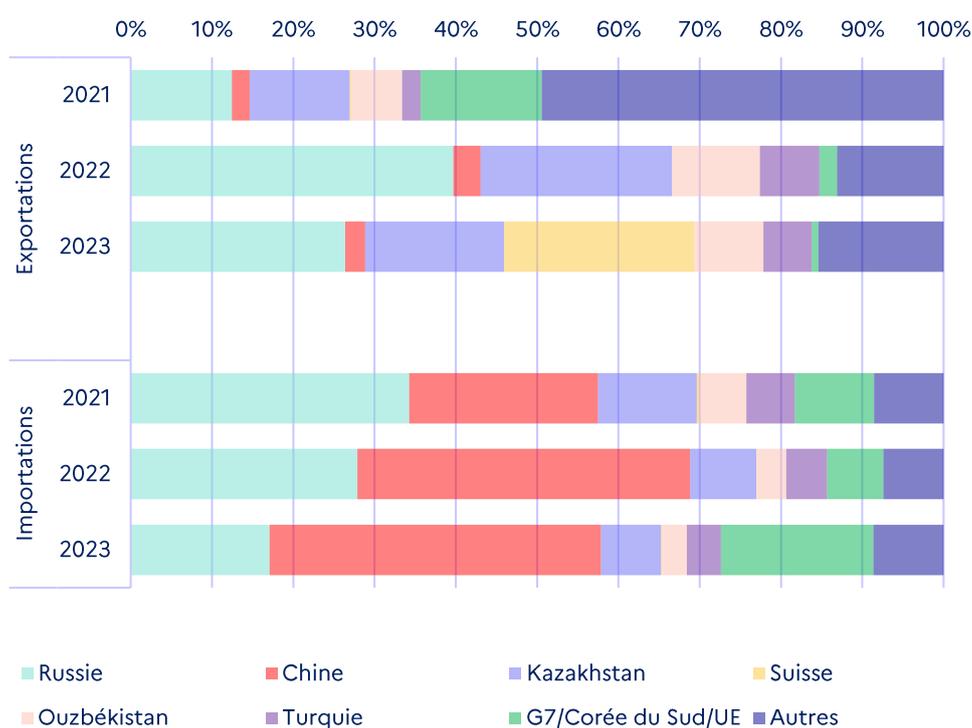
Les échanges commerciaux avec l'extérieur ont connu une forte reprise par rapport à l'année passée. Sur les sept premiers mois de l'année, le déficit commercial – structurellement déséquilibré par le poids des importations – a atteint 4,9 Md USD, en hausse de 25% en g.a. **La reprise des livraisons d'or vers la Suisse a contribué à l'essentiel de la croissance des exportations** : elles se sont établies à 1,6 Md USD en valeur sur les sept premiers mois de l'année, dont 464 M USD d'exportations de métaux précieux, soit une hausse de 46% en g.a, mais de seulement 4% hors métaux précieux. Les trois premiers clients du Kirghizstan sur cette période était la Russie (26% des exportations totales), la Suisse (23%) et le Kazakhstan (17%). A noter que si les exportations vers la Russie avaient augmenté de près

⁷ Ces chiffres doivent être considérés avec précaution en raison de l'imprécision des statistiques kirghizes en la matière. En 2022, la catégorie « erreurs et omissions » de la balance des paiements atteignait 4,3 Md USD, soit un montant quasiment équivalent au solde courant.

de 240% en 2022 par rapport à 2021 à 963 M USD, elles semblaient en voie de stabilisation en janvier-juillet 2023 par rapport à l'année passée à 423 M USD (-3,1% en g.a.).

Les importations ont également enregistré une progression significative à 6,5 Md USD en janvier-juillet (+29% en g.a.), en lien avec le redémarrage de l'activité en Chine : les importations depuis ce pays ont également progressé de 29%, lui permettant de maintenir sa position de premier fournisseur du Kirghizstan (part de marché de 41%). La Russie s'est maintenue en deuxième position – suivie du Kazakhstan –, mais avec un net déclin de sa part de marché (17%, contre 28% l'an dernier) et de ses exportations en valeur (1,1 Md USD, -20,8% en g.a.). Autre tendance notable, les importations depuis les pays occidentaux ont très fortement crû, notamment depuis l'Allemagne (+390% à 48 M USD), le Canada (+946% à 71 M USD), la Corée du sud (+497% à 49 M USD) ou encore le Japon (+329% à 145 M USD), certainement en lien avec la mise en place de réseaux d'importations parallèles par la Russie⁸. Au total, les pays hors CEI représentaient 71% des importations kirghizes en janvier-juillet 2023 (contre 63% sur l'ensemble de l'année 2022 et 45% en 2021).

Figure 4. Partenaires commerciaux du Kirghizstan en janvier-juillet, % total



Source : Comité de statistiques du Kirghizstan

⁸ Les exportations françaises vers le Kirghizstan ont augmenté de 108% en g.a. à 62,4 M USD, soit une part de marché de 1%. Les importations depuis le Kirghizstan demeurent anecdotiques (326 700 USD).

III. L'utilisation du Kirghizstan comme plateforme bancaire par les résidents russes s'est traduite par des effets ambivalents sur son secteur financier

Malgré une forte croissance des dépôts liée à la Russie, le secteur bancaire joue insuffisamment son rôle d'intermédiation financière.

En août 2023, les actifs totaux du secteur ont atteint 572,6 Md KGS (6,5 Md USD) en août 2023, en progression de 36,2% en g.a. Cette évolution a été portée essentiellement par celle des dépôts, qui ont augmenté de 50% en un an à 399 Md KGS (4,5 Md USD) sous l'effet d'une très importante hausse des dépôts des non-résidents à 55,5 Md KGS (+137% en g.a.), constitué à 90% de dépôts en devises⁹. Les dépôts des personnes physiques résidentes (148,2 Md KGS ou 1,7 Md USD) ont augmenté à un rythme comparable à celui des crédits à l'ensemble de l'économie (239,9 Md KGS ou 2,7 Md USD) à +24% en g.a. Au total, le poids des actifs bancaires dans l'économie a crû à 54% du PIB, contre environ 45% les années précédentes, mais ne s'est pas répercuté sur le niveau de financement de l'économie : le portefeuille total des crédits rapporté au PIB s'est établi à 23%, soit un niveau équivalent à celui de 2019, alors que les dépôts totaux représentent désormais 37% du PIB, contre 22% en 2019.

Les indicateurs de santé financière sont globalement satisfaisants en dépit de fragilités persistantes. Le taux de créances douteuses a diminué à 10,1% début septembre 2023, soit une baisse de 2,9 p.p. en g.a., mais se maintient durablement au-dessus de son niveau d'avant 2020 (7,8% en moyenne en 2018-2019). La dédollarisation du secteur bancaire s'est poursuivie pour les crédits, dont 21,4% du portefeuille était libellé en devises début septembre 2023 (-3,3 en g.a.), mais a été contrariée par l'afflux de devises depuis l'étranger pour les dépôts, qui affichaient un taux de dollarisation en hausse de 4,5 p.p. en g.a. à 50,3% à cette même date. Les indicateurs prudentiels et de rentabilité se sont légèrement dégradés tout en se maintenant à un niveau convenable : le ratio d'adéquation des fonds propres a diminué de manière négligeable à 23,9% (-0,1 p.p. en g.a.), tandis que les indicateurs de rentabilité des actifs et des fonds propres ont respectivement diminué de 1,1 p.p. et 6,7 p.p. à 4,6% et 33,2% début septembre 2023. Le secteur bancaire dans son ensemble a dégagé un bénéfice net de 16,3 Md KGS (187 Md USD) entre janvier et août 2023, en progression de 17,2% par rapport à la même période de l'année passée.

⁹ Cette hausse a été induite par les arrivées de résidents russes au T4 2022, et s'est concentrée quasi-exclusivement sur cette période : les dépôts des non-résidents ont pratiquement stagné depuis le début de l'année (+1,8%).

Russie

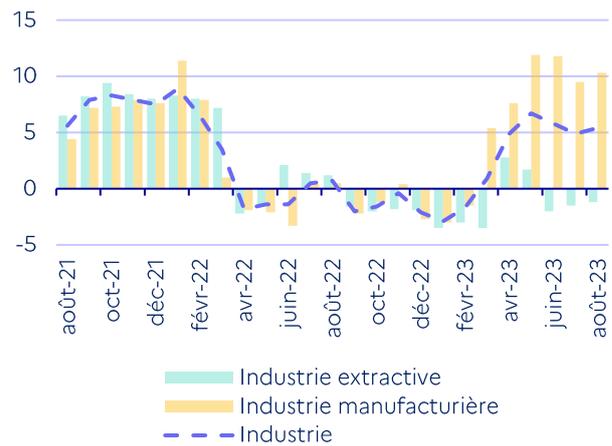
Activité

Selon une première estimation du ministère du Développement économique, le PIB de la Russie a augmenté de 2,5% en g.a. en janvier-août 2023 et de 5,2% en août 2023, soit une légère amélioration par rapport au mois de juillet (5,1%). A l'instar des mois précédents, la croissance a été dynamique au niveau de la consommation privée, avec une progression des ventes de détail de 11% en août (après 10,8% en juillet), et de 3,7% depuis le début de l'année en g.a. Une dynamique similaire est observée au niveau des services payants à la population, qui ont crû au même rythme que le mois précédent (5,2%), et de 4,2% depuis le début de l'année. La construction a également progressé, avec une hausse de 8,9% en août (après 6,5% en juillet) et de 8,8% depuis le début de l'année.

L'industrie connaît toujours une évolution contrastée. L'activité industrielle totale a augmenté de 5,4% en août (après 4,9% en juillet) en g.a., tirée par l'industrie manufacturière (+10,3% après +9,5% en juillet), tandis que les activités extractives ont ralenti de -1,2% (après -1,5% en juillet). Au total, la production industrielle a progressé de 3% depuis le début de l'année en g.a., dont une hausse de 6,6% pour l'industrie manufacturière et une baisse de 1,3% pour l'industrie extractive.

Le complexe militaro-industriel reste le moteur de la croissance. La production de produits métalliques finis (dont munitions), d'équipements électroniques et optiques ont affiché la plus forte croissance par secteur en août (39,6% et 54,2% en g.a. respectivement). Dans l'industrie civile, plusieurs secteurs demeurent en difficulté, dont le textile (-1,5% en g.a. en janvier-août), la filière du bois (-4,9%) et du papier (-2,6%), ainsi que l'industrie pharmaceutique (-5,1%). La production automobile a crû de 41,8% en g.a. en août, mais a stagné depuis le début de l'année par rapport à l'année passée (+0,1%) et reste inférieure à son niveau de 2021.

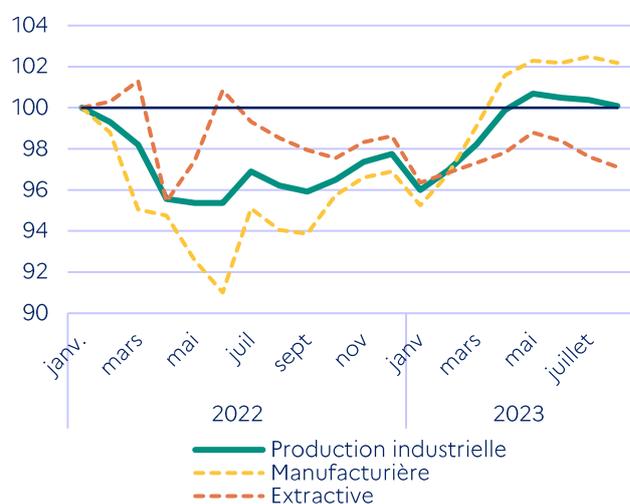
Figure 1. Production industrielle, %, g.a.



Source : Rosstat

La production industrielle corrigée des variations saisonnières (c.v.s.) a néanmoins ralenti de 0,3% en août par rapport au mois précédent. Ce ralentissement a touché à la fois l'industrie manufacturière (-0,3%) et extractive (-0,5%). La production industrielle se situait ainsi très légèrement au-dessus de son niveau du début d'année 2022 en août.

Figure 2. Production industrielle en niveau, c.v.s. janv. 22 = 100,



Source : Rosstat, calculs du SER

Le ralentissement de l'activité s'est renforcé dans le secteur agricole. La production agricole a diminué pour le deuxième mois consécutif à -6,8% en août (après -3,2% en juillet), et était inférieur de 2,4% depuis le début de l'année par rapport aux huit premiers mois de 2022.

Inflation

L'inflation a brusquement accéléré au cours de la semaine passée, s'établissant à 0,28% entre le 19 et le 25 septembre, après 0,13% la semaine précédente. Elle atteignait 5,74% en g.a., et 4,32% depuis le début de l'année au 25 septembre.

La hausse des prix a accéléré dans toutes les catégories, et particulièrement s'agissant des biens alimentaires (+0,41%, après +0,25% la semaine précédente) et des services (+0,19% après -0,16%). Le prix des autres biens a augmenté de 0,24% après 0,12% la semaine passée du fait d'une augmentation des prix hors carburant (+0,20% après +0,12%)

Les anticipations d'inflation des ménages à 12 mois ont augmenté pour le troisième mois consécutif en septembre à 11,7% (contre 11,5% en août). Selon la Banque de Russie, les personnes sondées en septembre ont mentionné de manière beaucoup plus fréquente que les mois précédents une forte hausse du prix du carburant, de la viande et de la volaille.

L'indice de confiance des consommateurs s'est également dégradé de manière notable, revenant à son niveau de février 2023 à 102,4 points (-3,2 points en g.m.), du fait d'une appréciation plus pessimiste par les ménages de leur situation matérielle et des perspectives économiques à un an et cinq ans. Leur propension à épargner a augmenté de 1,5 p.p. en g.m. à 53,2%.

Prévisions

Le ministère des Finances a publié les principaux paramètres de la loi budgétaire 2024-2026 avant son dépôt au Parlement. Selon ce document, le déficit public de la Russie s'établirait à 2640 Md RUB en 2023, soit 1,6% du PIB et moins que l'objectif défini par la dernière loi budgétaire (2%). Il diminuerait à 1600 Md RUB (0,9% du PIB) en 2024, puis le solde public reviendrait à l'équilibre en 2025-2026.

Le budget prévoit une augmentation très significative des recettes et dépenses

publiques en 2024. Les recettes publiques augmenteraient de 22,3% en g.a. à 35 065 Md RUB, soit 19,5% du PIB (+2,2 p.p.), grâce à une hausse des revenus pétro-gaziers de 29,8% à 11 504,3 Md RUB, et des autres recettes de 18,9% à 23 561 Md RUB. La part du gaz et du pétrole dans les recettes totales augmenterait ainsi légèrement à 33%, contre 31% en 2023. Les dépenses augmenteraient quant à elle de 15,7% à 36,7 Md RUB, soit 20,4% du PIB (+1,3 p.p.).

Le budget consacrerait une hausse massive des dépenses de défense et de sécurité en 2024. Les dépenses consacrées à la défense nationale (hors dépenses secrètes) représenteraient ainsi 29% des dépenses totales, contre 21% en 2023, et augmenteraient de 60% en g.a. en valeur nominale à 10 775 Md RUB, dépassant l'enveloppe consacrée à la politique sociale (7731,9 MD RUB, +19% en g.a.). Les dépenses générales et les dépenses dédiées à l'économie diminueraient respectivement de 6,6% et 5,7% en g.a.

Le déficit budgétaire serait essentiellement financé par des emprunts publics. Le Fonds souverain serait mobilisé de manière limitée : les actifs du Fonds du bien-être national resteraient stables en proportion du PIB à 3,7%, tandis que la valeur totale des actifs (liquides et non liquides) diminuerait légèrement de 7,5% à 7,2% du PIB.

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est établi à 3% en août 2023, soit au même niveau qu'en juillet. Le marché du travail demeure très tendu, ce qui se manifeste par une baisse continue du ratio de chômeurs disponibles pour occuper un emploi vacant : il s'est établi à 28,6 personnes/100 emplois vacants en août, après 29,4 en juillet.

Endettement public

La part des non-résidents dans l'encours total des obligations d'État sur le marché domestique (OFZ) a continué de décliner,

atteignant 7,8% début septembre 2023, soit une baisse de 0,1 p.p. en g.m. et 10,1 p.p. en g.a.

Au 1^{er} septembre 2023, la dette publique interne a augmenté de 25,1% en g.a. et atteint 20 295 Md RUB (210,7 Md USD), soit 13,2% du PIB prévisionnel 2023, tandis que la dette publique externe a reculé de 1,4% à 55,8 Md USD, soit 2,7% du PIB prévisionnel.

Salaires

Les salaires réels ont augmenté de 9,2% en g.a. en juillet 2023, et de 7,1% en janvier-juillet 2023.

Biélorussie

Dette externe

Au 1^{er} juillet 2023, la dette externe totale de la Biélorussie s'est élevée à 36,8 Md USD, soit 50,1% du PIB prévisionnel et une baisse de 16,5% en g.a.

Salaires

Les salaires réels ont progressé de 15,1% en août 2023 en g.a., et de 9,3% en janvier-août 2023.

Compte courant

Au 2^e trimestre 2023, l'excédent courant s'est élevé à 206,4 M USD (1,1% du PIB en proportion sur l'année) contre un excédent de 1,6 Md USD au 2^e trimestre 2022. Au 1^{er} semestre 2023, le compte courant est ressorti en déficit à hauteur de 1,5 Md USD (4,2% du PIB en proportion sur l'année) contre un excédent de 373 M USD au 1^{er} semestre 2022.

L'excédent des biens et services a atteint 166,4 M USD au 1^{er} semestre 2023, contre un excédent de 2,5 Md USD au 1^{er} semestre 2022 : les exportations ont augmenté de 9% en g.a., tandis que les importations étaient en

hausse de 22%. Le solde des revenus primaires et secondaires a été déficitaire de 1,7 Md USD, notamment du fait d'un déficit des revenus primaires de 2,2 Md USD, en baisse de 15% en g.a.

Kazakhstan

Budget

Le budget de l'Etat a affiché un déficit de 1 868 Md KZT (4,1 Md USD) en janvier-août 2023 contre un déficit de 418 Md KZT (916 M USD) sur la même période en 2022. Cela représente 2,4% du PIB prévisionnel 2023 en proportion sur l'année.

Arménie

Activité

L'indicateur avancé d'activité a progressé de 10,9% en g.a. en août 2023, et de 10,4% en janvier-août 2023. Le ralentissement de la production industrielle s'est accéléré à -3,7% en août, après -2,4% en juillet, et totalisait -0,1% en janvier-août en g.a. La croissance est restée dynamique en août dans le commerce (+23,5%), les services (+13,8%) et la construction (+17,5%).

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 3077,9 M USD en janvier-août 2023, contre un déficit de 1963 M USD sur la même période de l'année passée. Les exportations ont progressé de 51,8% à 4 458,9 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 53,8% à 7 536,8 M USD.

Endettement public

La dette publique s'est établie à 4395,1 Md AMD ou 11,4 Md USD, soit 46,1% du PIB fin

août 2023, en hausse de 8% en g.a. en drams et de 12,2% en dollars.

Inflation

L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 7,6% en août 2023 en g.a.

Moldavie

Politique monétaire

Le 19 septembre 2023, la Banque nationale de Moldavie (BNM) a décidé de maintenir son **taux directeur à 6%**. Dans un contexte de récession prolongée, le maintien du taux directeur à un niveau relativement faible vise à soutenir la reprise de l'activité. L'inflation annuelle a poursuivi sa diminution en août 2023 à 9,7% (-1,1 p.p.), à un rythme néanmoins plus faible que les prévisions de la Banque centrale, qui attendait une inflation à 9,5%. Cette déviation s'expliquerait par une hausse plus forte que prévu du prix du carburant. La BNM considère que les pressions à la désinflation continuent de prévaloir dans le contexte actuel du fait de la remontée des taux dans les économies partenaires et de la faiblesse de la demande intérieure.

Budget

Selon le ministère des Finances, le **déficit budgétaire consolidé en janvier-août 2023 s'est élevé à 9,8 Md MDL** (4,7% du PIB prévisionnel en proportion sur l'année), soit 534 M USD, en hausse de 328% en g.a.

Endettement public

La dette de l'État moldave s'est établie à 96,7 Md MDL (5,4 Md USD) fin août 2023, en hausse de 13,2% en g.a., ce qui correspond à 31,3% du PIB. Elle est à 40% interne et à 60% externe.

Ouzbékistan

Réserves

Au 1^{er} septembre 2023, les réserves internationales de l'Ouzbékistan se sont établies à 32,7 Md USD, soit environ 10 mois d'importations et une baisse de 4,3% en g.a. Les réserves sont à 72% constituées d'or.

Compte courant

Selon une nouvelle estimation de la Banque centrale, le **déficit du compte courant s'est élevé à 3,2 Md USD au 1^{er} semestre 2023** (contre un déficit de 638 M USD sur la même période en 2022), soit 6,9% du PIB en proportion sur l'année. Le déficit avait été préalablement estimé à 2,6 Md USD.

Le déficit des biens et services sur cette période s'est élevé à 7,7 Md USD, en hausse de 34% en g.a. Cette hausse est liée à une hausse des importations (22,2%) plus importante que celle des exportations (15,6%). Le solde des revenus primaires et secondaire était quant à lui excédentaire à 4,5 Md USD, en baisse de 11,3% en g.a.

Kirghizstan

Budget

L'excédent du budget de l'État (consolidé) a atteint 6,9 Md KGS (79 M USD) en janvier-juillet 2023, soit 1,2% du PIB prévisionnel.

Transferts transfrontaliers

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont diminué de 46,1% en g.a. à 145,9 M USD en juillet 2023. En janvier-juillet 2023, ils ont diminué de 31,6% en g.a. à 1107,3 M USD (en provenance à 91% de Russie).

Réserves

Au 1^{er} septembre 2023, les réserves de change du Kirghizstan se sont élevées à 2 537 M USD, en baisse de 1,2% en g.a. Elles représentaient 2,7 mois d'importations.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Croissance du PIB (g.a.)			Prévisions FMI (g.a.)		PIB nominal 2022		Pop. 2022
	2021	2022	T1-23 (e)	2023	2024	Md USD	Par hab. (USD)	M hab.
Russie	5,6%	-2,1%	2,5%****	1,5%	1,3%	2 215	15 444	146,4*****
Kazakhstan	4,1%	3,2%	4,9%****	4,8%	4,9%	226	11 440	19,8
Ouzbékistan	7,4%	5,7%	5,6%*	5,3%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie	2,3%	-4,7%	3,1%****	0,7%	1,2%	73	7 860	9,3
Arménie	5,7%	12,6%	12,1%	5,5%	5%	20	6 584	3
Moldavie	13,9%	-5,9%	-2,3%*	2%	4,3%	14	5 671	2,6
Kirghizstan	3,7%	7%	3,3%****	3,5%	3,8%	11	1 626	7,1
Tadjikistan	9,4%	8%	8%***	5%	4,5%	10	1 064	10

*1^{er} semestre 2023; **janvier-juillet 2023; *** janvier-mai 2023; ****janvier-août 2023
*****comprend la population des régions ukrainiennes annexées par la Russie depuis 2014 (non reconnues par la communauté internationale).

ACTIVITÉ	Production industrielle		Ventes de détail		Indices PMI (août-23)		Chômage	Salaires réels
	S1-23	2022	S1-23	2022	Manufact.	Services	Plus récent	2022
Russie	3%**	-0,6%	3,7%**	-6,5%	52,7	57,6	3%	-1%
Kazakhstan	3,8%**	1,1%	7,3%**	2,1%	52,4	50,2	4,9%	
Ouzbékistan	5,8%**	7,2%**	7,1%*	12,3%			8,9%	
Biélorussie	7,9%**	-5,4%	6%**	-3,7%			3,4%	-1,2%
Arménie	0,5%	7,8%	5,9%*	4,4%*			12,5%	
Moldavie	-7,1%*	-5,1%		-5,6%			3,8%	-10,3%
Kirghizstan	-1,8%*	11,4%	8%**	6,5%			9%	15,2%
Tadjikistan		15,4%						

*janvier-juillet 2023; **janvier-août 2023

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle					Cible d'inflation	Taux directeur	
	Août-23	Juillet-23	Juin-23	Mai-23	Avr-23		18/08/23	Depuis
Russie	5,2%	4,3%	3,3%	2,5%	2,3%	4%	13%	Sept-23
Kazakhstan	13,1%	14%	14,6%	15,9%	16,8%	4-5%	16,5%	Août-23
Ouzbékistan	9%	8,9%	9%	10,4%	11%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie	2,3%	2,7%	2,9%	3,7%	4,7%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	-0,2%	-0,1%	-0,5%	1,3%	3,2%	4%	9,75%	Sept-23
Moldavie	9,7%	10,8%	13,2%	16,3%	18,1%	5% (±1,5)	6%	Juin-23
Kirghizstan	9,5%	10,3%	10,5%	11,3%	10,7%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan	4,2%	2,3%	2,4%	2,4%	3,4%	6% (±2)	10%	Mai-23

FINANCES	Dette publique (% PIB)	Dette externe (% PIB)	Solde courant (% PIB)		Solde budgétaire (% PIB)		Réserves de change	
			T1-23	2022	T1-23	2022	Md USD	Mois d'imp
Russie	19,6%	16,9%	2,1%*****	10,5%	-1,5%	-2,1%	587***	20,1***
Kazakhstan	25,9%	65,7%	-1,5%	2,8%	-2,4%*****	0%	33,6	6,3
Ouzbékistan	34,3%		-6,9%*	1,4%		-3,9%	32,7	10
Biélorussie	39,8%	50,1%	-4,2%*	4,2%		-4,9%	8	2,2

Arménie	48%	62,7%	-5,9%	0%	1,7%*****	-2,1%	4,2	4,3
Moldavie	31,3%	62,2%	-13,8%	-13,1%	-4,7%*****	-3,3%	4,8	5,6
Kirghizstan	52%	94,6%	-12,3%	-26,8%	1,2%*****	-1,3%	2,5	2,7
Tadjikistan	34,6%			6,2%		-1,4%	3,8*****	8*****
*1 ^{er} semestre 2023 ** janvier-avril 2023 ***Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie. ****Fin décembre 2022 *****janvier-juillet 2023 *****janvier-août 2023								
<u>Source</u> : FMI, S&P Global, Banques centrales, ministères économiques et financiers, instituts statistiques des pays mentionnés								

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