



**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° 59 – 8 juillet 2022

Sommaire

RUSSIE

- Décomposition du PIB au premier trimestre 2022
- Indicateurs avancés d'activité
- Fonds souverain
- Balance des paiements au premier trimestre 2022

UKRAINE

- Compte courant
- Position externe

BIÉLORUSSIE

- Endettement public
- Réserves internationales
- Risque de crédit : la Biélorussie proche du défaut technique

KAZAKHSTAN

- Activité
- Inflation
- Investissement
- Compte courant
- Dette externe

ARMENIE

- Inflation

MOLDAVIE

- Réserves internationales
- Budget
- Dette externe
- Financement international

OUZBEKISTAN

- Inflation

KIRGHIZSTAN

- Budget

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

Russie

Décomposition du PIB au premier trimestre 2022

Rosstat a publié, de façon partielle, la décomposition de l'évolution du PIB en volume durant le premier trimestre 2022. Celui-ci a pour mémoire augmenté de 3,5% en g.a. Les dépenses de consommation finale ont augmenté de 3,3% et la formation brute de capital fixe a augmenté de 11,1%. En revanche, l'évolution en volume des échanges extérieurs n'est plus divulguée.

Indicateurs avancés d'activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a légèrement augmenté à 50,9 points en juin 2022 contre 50,8 points en mai 2022. Les directeurs d'achat interrogés ont notamment indiqué une reprise des commandes reçues au plan interne. En revanche, ils continuent de reporter un déclin de la production, imputé au recul des exportations et aux pénuries d'intrants.

L'indice PMI des services a augmenté à 51,7 points en juin 2022 contre 48,5 points en mai 2022. Le retour de l'indicateur au-dessus des 50 points est expliqué notamment par la croissance des commandes pour la première fois depuis 9 mois et une légère reprise de la production. Pour mémoire, indice global au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Fonds souverain

Au 1er juillet 2022, le montant du Fonds du Bien-Être National a augmenté de 6,5% en g.m. en dollars pour atteindre 210,6 Md USD. En roubles, ce montant a diminué de 13,6% en g.m. à 10 775 Md RUB et environ 8,1% du PIB prévisionnel 2022 dans la loi budgétaire. La part liquide – qui est

incluse dans les réserves de change - représente 7 427,2 Md RUB ou 145,2 Md USD (5,6% du PIB prévisionnel 2022 dans la loi budgétaire).

Balance des paiements au premier trimestre 2022

Selon une nouvelle estimation de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant au 1er trimestre 2022 s'est élevé à 68,4 Md USD (+10,2 Md USD par rapport à l'estimation précédente).

Les sorties nettes de capitaux (évolution du compte financier y compris réserves internationale) se sont élevées à 64,5 Md USD au 1er trimestre 2022 - contre des sorties nettes de 22,7 Md USD au 1er trimestre 2021 – soit presque autant que sur l'ensemble de l'année 2021 (72,6 Md USD) et ce malgré les mesures de contrôle des capitaux mise en place en mars. L'ensemble comprenant les administrations publiques, la Banque centrale et les banques a enregistré des sorties nettes de capitaux de 2,7 Md USD, alors que les « autres secteurs » de l'économie ont enregistré des sorties nettes de capitaux de 61,8 Md USD. Pour l'essentiel, ces sorties de capitaux proviennent du poste « autre actifs » (i.e. toutes les opérations à l'exclusion des investissements directs et de portefeuilles), pour lequel on a observé des flux nets sortants de 61,4 Md USD. A noter également que les flux d'IDE entrants nets à destination de ces « autres secteurs » sont ressortis négatifs à -16,2 Md USD (sorties de capitaux de la part des non-résidents) contre 4,4 Md USD au 1er trimestre 2021. Les flux d'IDE sortants nets des « autres secteurs » se sont établis à -14,7 Md USD (rapatriement de capitaux de la part des résidents) contre 9 Md USD au 1er trimestre 2021.

Ukraine

Compte courant

Selon les données préliminaires de la Banque nationale d'Ukraine, le compte courant a

enregistré un excédent de 3,6 Md USD en janvier-mai 2022, soit 4,3% du PIB estimé en 2021.

Transferts de fonds de travailleurs à l'étranger

Selon les données préliminaires de la Banque centrale, les transferts de fonds de travailleurs à l'étranger ont diminué de 7,9% en g.a. en janvier-mai 2022 à 5,2 Md USD.

Biélorussie

Endettement public

La dette de l'État biélorusse a atteint 60,5 Md BYN (23,5 Md USD) au 1er juin 2022, soit 33,8% du PIB, en hausse de 5,4% en g.a. et en hausse de 3,5% en g.a. en dollars. Elle est à 79% externe.

Réserves

Au 1er juillet 2022, les réserves de change s'élevaient à 7,5 Md USD – soit une hausse de 1,3% en g.a. – couvrant 2 mois d'importations.

Risque de crédit: la Biélorussie proche du défaut technique

Le 7 juillet 2022, l'agence de notation Fitch a abaissé la notation de crédit de la Biélorussie, en tant qu'émetteur de long terme en devises étrangères, de CCC (*substantial credit risk*) à C (*very high levels of credit risk*).

En effet, à l'instar de la Russie, la Biélorussie a mis en place un dispositif de remboursement en monnaie locale des euro-obligations émises en devises. Ce mécanisme a été utilisé pour la première fois le 29 juin, dans le cadre du paiement des intérêts d'un titre mûrissant en 2027. Le prospectus du titre ne permet

cependant pas le remboursement dans une devise autre que le dollar américain.

A l'issue d'une période de grâce arrivant à échéance le 13 juillet prochain, si le paiement n'est pas effectué dans les termes prévus par le prospectus, Fitch a averti qu'elle considérerait cela comme un défaut de paiement et que la note de la Biélorussie serait abaissée une nouvelle fois, à RD (*Restricted Default*)¹.

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté à 53 points en juin 2022, contre 52 points en mai 2022. L'indice PMI des services s'est pour sa part établi à 54,3 points en juin 2022 contre 54,4 points en mai 2022, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 53,9 points en juin 2022, contre 54 points en mai 2022. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Inflation

L'inflation a accéléré à 14,5% en juin 2022 en g.a. contre 14% en mai 2022. L'inflation est notamment tirée par la hausse des prix des biens alimentaires de 19,2% en g.a., particulièrement marquée pour certains aliments de base : le sucre en poudre (+78,7% en g.a.), la farine (+33,1%), les pâtes (+30,1%) et la volaille (+29,7%).

¹ [Rating Definitions \(fitchratings.com\)](https://www.fitchratings.com)

Investissement

L'investissement en capital fixe a augmenté de 3,7% en g.a. en 2021 (contre 3,5% dans une première estimation).

Compte courant

D'après les données de la Banque nationale du Kazakhstan, l'excédent du compte courant a atteint 2,5 Md USD au 1er trimestre 2022, soit 5,2 % du PIB prévisionnel 2022, contre un déficit de 1,6 Md USD au 1er trimestre 2021. Cette amélioration du solde du compte courant est notamment liée à l'augmentation de l'excédent commercial de 171% en g.a. (9,9 Md USD) porté par la hausse des cours des hydrocarbures.

Dettes externes

La dette extérieure du Kazakhstan a diminué de 2,2% en g.a. pour s'établir à 160,8 Md USD au 1er avril 2022, soit 83% du PIB prévisionnel 2022.

Arménie

Inflation

L'inflation annuelle a accéléré à 10,3% en juin 2022, contre 9% en mai. La dynamique inflationniste observée depuis le mois de mars tend ainsi à se renforcer, principalement du fait de la hausse du prix des biens alimentaires. Elle a atteint 16,1% en g.a., tandis que les indices des prix des biens non-alimentaires et des services ont augmenté de respectivement 7,5% et 5,3%.

Figure. Politique monétaire et inflation en Arménie



Moldavie

Réserves

Les réserves de change de la Moldavie se sont élevées à 3,6 Md USD fin juin 2022, en baisse de 4,2% en g.a. Elles représentent 5,2 mois d'importations.

Budget

Selon le ministère des Finances, le déficit budgétaire consolidé en janvier-mai 2022 s'est élevé à 3,3 Md MDL (2,9% du PIB prévisionnel), soit 178,6 M USD, en hausse de 3,4% en g.a.

Dettes externes

Fin mars 2022, la dette extérieure de la Moldavie a atteint 9 Md USD – soit environ 65,1% du PIB – en hausse de 7,2% en g.a.

Aides des institutions financières internationales

La Banque Mondiale allouera à la Moldavie 50 M USD pour le financement des TPME. La BERD prêtera 300 M USD dans le cadre de la constitution de réserves stratégiques de gaz.

○ Ouzbékistan

Inflation

L'inflation s'est élevée à 12,2% en g.a. en juin 2022, contre 11% en mai 2022. L'inflation est notamment tirée par la hausse des prix des biens alimentaires de 16,5% en g.a.

○ Kirghizstan

Budget

Le budget de l'Etat a affiché un excédent de 358,5 Md KZT (794,9 M USD) en janvier-mai 2022 contre un déficit de 758,8 Md KZT (1,8 Md USD) en janvier-mai 2021. Cela représente 0,9% du PIB prévisionnel 2022.

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
Directeur de la publication : Laurent Charpin
Rédacteurs : Victor Castro, Galina Gulbiani, Cyril Nizart, Benoît Usciati (SER de Moscou)
Pour s'abonner : Moscou@dgtresor.gouv.fr
Crédits photo : © DG Trésor, [Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) (G. Grachev)