



**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° 68 – 9 septembre 2022

Sommaire

RUSSIE

- Activité
- Budget
- Inflation
- Niveau de vie
- Sondage macroéconomique de la BdR

UKRAINE

- Budget
- Compte courant
- Endettement public
- Réserves
- Transferts de fonds des expatriés

BIÉLORUSSIE

- Investissement
- Réserves
- Salaires

KAZAKHSTAN

- Activité
- Investissement
- Politique monétaire
- Notations
- Réserves

ARMÉNIE

- Inflation
- Notations

MOLDAVIE

- Budget
- Marché du travail
- Réserves
- Transferts de fonds des expatriés

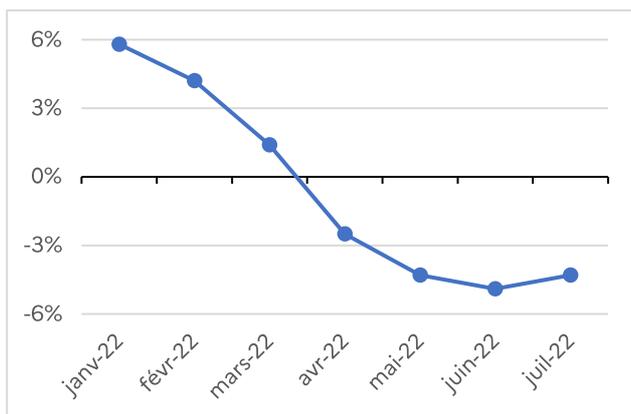
* Cette publication couvre les pays suivants: Russie, Biélorussie, Ukraine, Moldavie, Arménie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Kirghizstan et Tadjikistan.

Russie

Activité

Selon les premières estimations du ministère du Développement économique, le PIB a diminué de 4,3% en g.a. en juillet 2022. En janvier-juillet 2022, le PIB a diminué de 1,1% en g.a.

Figure 1. Evolution du PIB russe en glissement annuel



Source : ministère russe du Développement économique

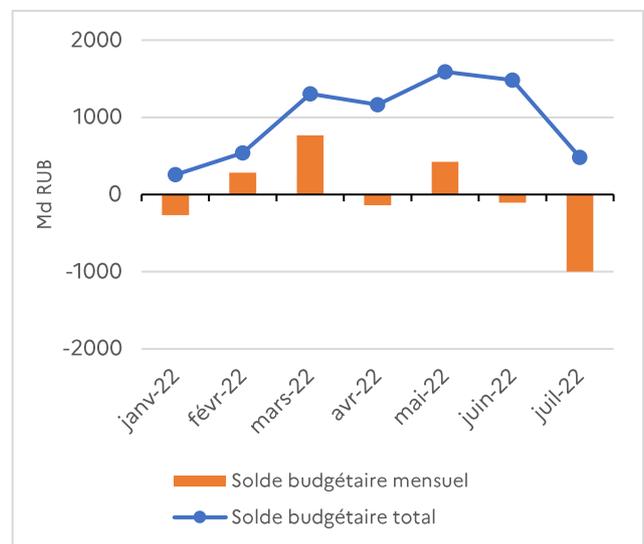
L'indice PMI des services a diminué à 49,9 points en août 2022, contre 54,7 points en juillet 2022, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 50,4 points en août 2022, contre 52,2 points en juillet 2022. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Budget

Selon les données préliminaires du ministère des Finances, le budget fédéral a affiché un excédent de 481,9 Md RUB (6,5 Md USD) en janvier-juillet

2022, soit 0,6% du PIB programmé dans le budget fédéral pour 2022, contre un excédent de 1035,3 Md RUB (14 Md USD) sur la même période en 2021. Au mois de juillet, le budget a enregistré un déficit record de 1000 Md RUB ayant entraîné une diminution d'environ deux tiers de l'excédent budgétaire cumulé au cours du 1^{er} semestre (1482 Md RUB).

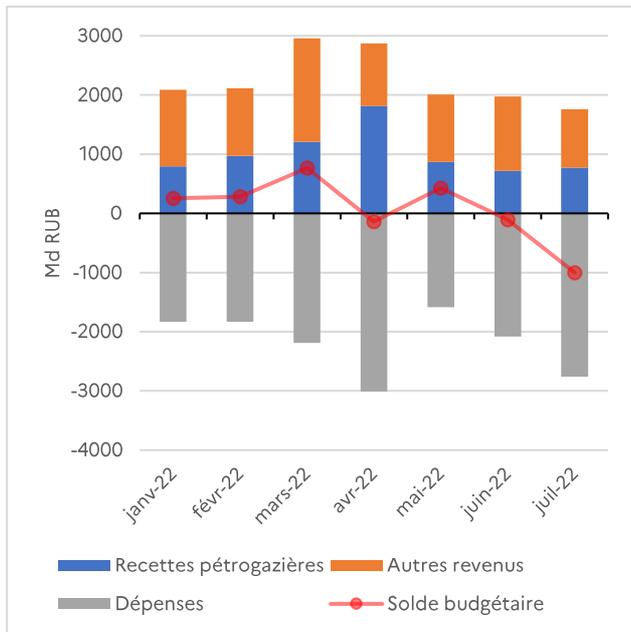
Figure 2. Solde budgétaire de la Russie



Source : ministère russe des Finances

Le déficit observé en juillet s'explique par une **augmentation des dépenses de 33%** par rapport au mois de juin (+30% en g.a.) à 2761 Md RUB, tandis que **les recettes tirées des exportations pétrogazières se sont établies à 771 Md RUB, un niveau inférieur de 22,5%** à celui de l'année précédente. Bien que la ventilation des dépenses ne soit plus publiée par le ministère des Finances depuis le début de « l'opération militaire spéciale » en Ukraine, le surcroît de dépenses budgétaires est probablement attribuable à l'effort de guerre en cours.

Figure 3. Évolution mensuelle des dépenses et recettes budgétaires



Source : ministère russe des Finances

Inflation

Sur la période du 30 août au 5 septembre, l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,13% en glissement hebdomadaire. En glissement annuel, l'inflation s'est élevée à 14,1% au 5 septembre. Depuis le début de l'année, l'inflation a atteint 10,2%

Niveau de vie

Au 2^{ème} trimestre 2022, la part de population disposant de revenus inférieurs au seuil de pauvreté, défini à 13 813 RUB par mois, a atteint 12,1%, soit 17,6 M de personnes, contre 12,5% au 2^{ème} trimestre 2021 (seuil défini à 11 813 RUB). Au 1^{er} semestre, elle a atteint 13% (seuil défini à 13 365 RUB), soit 18,9 M de personnes, contre

13,2% au 1^{er} semestre 2021 (seuil défini à 11 697 RUB).

Sondage macroéconomique de la banque de Russie

La Banque de Russie (BdR) a mis à jour [les prévisions macroéconomiques fondées sur le consensus des analystes](#) régulièrement sondés par l'institution. 37 institutions financières russes (dont les principales banques du pays) et étrangères participent à l'élaboration de ce consensus.

Les résultats de septembre témoignent d'un **plus grand optimisme sur l'évolution de l'économie russe en 2022**. La prévision médiane d'activité en 2022 s'élève désormais à -4,2% en 2022, contre -6% auparavant, mais la récession en 2023 devrait être plus sévère à -1,8%, contre -1,3% auparavant. Ce changement est conforme à l'hypothèse d'un **étalement dans le temps de l'effet des sanctions** sur l'économie russe, avec un choc initial moins important que prévu, formulée précédemment par la BdR. Les principaux résultats de l'enquête figurent ci-dessous. Les chiffres entre parenthèses indiquent l'évolution des prévisions en points de pourcentage par rapport à l'enquête précédente.

Figure 4. Principaux résultats du sondage macroéconomique de la Banque de Russie

	2022	2023	2024	2025
Inflation en fin de période (% , g.a.)	12,9 (-2,1)	6 (-0,1)	4 (-0,2)	4
PIB (% , g.a.)	-4,2 (+1,8)	-1,8 (-0,5)	1,7 (+0,2)	1,6 (-0,2)
Taux directeur (%)	10,5 (-0,5)	6,8 (-0,7)	6,1 (-0,4)	5,7 (-0,3)
Taux de chômage (%)	4,9 (-0,7)	4,9 (-0,6)	4,5 (-5,0)	4,3 (-0,2)

Ukraine

Budget

Le déficit budgétaire consolidé a atteint **10,9% du PIB estimé en 2021 ou 344,3 Md UAH (environ 11,7 Md USD) en janvier-juillet 2022**, contre un déficit de 18,4 Md UAH (environ 664 M USD) sur la même période en 2021.

Compte courant

Selon les données préliminaires de la Banque nationale d'Ukraine, le compte courant a enregistré un excédent de **4,4 Md USD en janvier-juillet 2022**, soit 3,8% du PIB estimé en 2021. La balance des biens et services a été déficitaire à 10 Md USD, contre un déficit de 728 M USD en janvier-juillet 2021. Cette hausse du déficit est notamment liée à l'augmentation d'importation des services (de 71%). La balance des services est en déficit de 3,8 Md USD en janvier-juillet 2022, alors qu'elle était excédentaire à 2 Md USD sur la même période en 2021. Le déficit de la balance des biens et services est plus que compensé par l'excédent de la balance des revenus primaires à 4,5 Md USD (contre un déficit de 2,6 Md USD en janvier-juillet 2021) et l'excédent des revenus secondaires à 10 Md USD (contre 2,6 Md USD en janvier-juillet 2021). Ces derniers comprennent notamment l'aide financière internationale fournie à l'Ukraine.

Transfert de fonds des expatriés

Selon les données préliminaires de la Banque centrale, les transferts entrants des expatriés ont diminué de **5,7% en g.a. en janvier-juillet 2022 à 7,6 Md USD**.

Endettement public

La dette publique totale – directe et garantie – de l'Ukraine a progressé de **4,1% en g.a. pour**

atteindre 96,8 Md USD à fin juillet 2022. En hryvnia, la dette publique totale a augmenté de **41,6% en g.a. pour atteindre 3 539,29 Md UAH**.

Réserves

Au **1^{er} septembre 2022**, les réserves internationales de l'Ukraine se sont élevées à **25,4 Md USD**, en baisse de 19,5% en g.a. et en hausse de 13,6% en g.m. Elles couvrent **3,6 mois d'importations**.

Biélorussie

Investissement

En janvier-juillet 2022, l'investissement en capital fixe a diminué de **18,4% en g.a.**, contre une baisse de 17,1% en g.a. au 1^{er} semestre 2022.

Réserves

Au **1^{er} septembre 2022**, les réserves de change s'élevaient à **7,5 Md USD** – soit une baisse de 12% en g.a. – couvrant **2 mois d'importations**.

Salaires

Les salaires réels ont diminué de **5,9% en juillet 2022 en g.a.**, et ont diminué de 1,1% en g.a. en janvier-juillet 2022.

Kazakhstan

Activité

L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan s'est élevé à **47,8 points en août 2022** contre 48 points en

juillet. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression.

L'indice PMI des services s'est établi à 52,7 points en août 2022, contre 54,6 points en juillet 2022, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 52 points en août 2022, contre 53,6 points en juillet 2022. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Politique monétaire

Le 5 septembre 2022, la Banque nationale du Kazakhstan a décidé de maintenir son taux directeur à 14,5%. Cette décision est prise dans le contexte d'inflation élevée chez les principaux partenaires commerciaux du Kazakhstan, de hausse des prix des services logistiques, de la dévaluation du tenge par rapport au rouble russe et de la baisse des prix alimentaires mondiaux. En 2022, le taux directeur a été rehaussé 4 fois, soit 475 points de base au total.

En outre, les prévisions de la Banque nationale ont été revues : la croissance économique ralentirait à 2,5-3,5% en 2022 et accélérerait à 4-5% en 2023 et 2024. L'inflation annuelle est prévue à 16-18% à la fin de l'année 2022, à 7,5-9,5% en 2023 et à 5,5-7,5% en 2024.

Notation

L'agence de notation S&P a confirmé la note souveraine de long terme du Kazakhstan à BBB- et a baissé la perspective à négative. La perspective négative reflète les risques liés aux perturbations potentielles de l'entreprise Caspian Pipeline Consortium (CPC), qui représente près de 80 % des exportations de pétrole, ainsi qu'à la croissance des coûts liés au financement de la dette.

Réserves

Au 1^{er} août 2022, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à 32,9 Md USD, soit une baisse de 6,1% en g.a., couvrant 7,8 mois d'importations. À la même date, les réserves du Fonds national s'élevaient quant à elles à 53,3 Md USD – en baisse de 6,3% en g.a.

Investissement

L'investissement en capital fixe a augmenté de 4,5% en janvier-juillet 2022 en g.a.

Arménie

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 9,1% en août 2022, contre 9,3% en juillet 2022. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,2% par rapport au mois précédent. L'inflation s'est établie à 12% en g.a. pour les biens alimentaires, 8,2% pour les biens non alimentaires et à 6,2% pour les services.

Notations

Le 2 septembre 2022, l'agence de notation Fitch a [confirmé la note souveraine de l'Arménie](#) à B+ avec perspective stable. Fitch a rehaussé sa prévision de croissance à 6,4% pour 2022.

A l'appui de sa décision, l'agence de notation souligne les **retombées positives indirectes de la guerre en Ukraine pour l'Arménie**, dont la multiplication par cinq du nombre de visiteurs dans le pays (provenant principalement d'Ukraine, de Russie et de Biélorussie) et le doublement des transferts de fonds au 1^{er} semestre 2022. Fitch note également la **forte réduction du risque de liquidité externe** grâce au déblocage de la dernière tranche du programme triennal du FMI (35 M USD) et à l'afflux de fonds depuis l'étranger. Le **haut niveau d'endettement**

en devises du pays (64,7% de la dette publique fin juin), le **risque géopolitique** induit par sa dépendance à la Russie (31% des exportations, 36% des importations, 40% des IDE) et par le conflit du Haut-Karabagh constituent néanmoins d'importantes fragilités.

Moldavie

Inflation

L'inflation annuelle a accéléré à **34,3% en août 2022**, contre **33,6% en juin**. Les prix ont augmenté de 38,4% pour les produits alimentaires, de 23,3% pour les produits non alimentaires et de 45,3% pour les services, dont les livraisons d'électricité et de gaz.

Le gaz sera vendu à la Moldavie par Gazprom au tarif de 1882,8 USD/m³ en septembre, contre 1458,9 USD/m³ en août.

Budget

Selon le ministère des Finances, le **déficit budgétaire consolidé en janvier-juillet 2022 s'est élevé à 3,9 Md MDL (2,5% du PIB prévisionnel)**, soit 211,5 M USD, en hausse de 7,1% en g.a.

Réserves

Les réserves de change de la Moldavie se sont élevées à 4,2 Md USD fin août 2022, en hausse de 5% en g.a. En glissement mensuel elles ont augmenté de 12,3%. Elles représentent 6 mois d'importations. La hausse des réserves depuis plusieurs derniers mois serait liée au financement international et à la croissance des exportations supérieure à celle des importations.

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 2,4% au 2^{ème} trimestre 2022 contre 3% au 1^{er} trimestre 2022 et 3,6% au 2^{ème} trimestre 2021. C'est également le niveau le plus bas depuis 2019.

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts de fonds aux particuliers en provenance de l'étranger ont atteint 173,3 M USD en juillet 2022, soit une hausse de 27,5% en g.a.

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 (SER de Moscou)

Pour s'abonner :
Crédits photo :

Moscou@dgtresor.gouv.fr
© DG Trésor, [Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) (G. Grachev)